

Вищий навчальний заклад Укоопспілки  
«ПОЛТАВСЬКИЙ УНІВЕРСИТЕТ ЕКОНОМІКИ І ТОРГІВЛІ»  
(ПУЕТ)

Т. П. Гудзь

# **ТЕОРІЯ І МЕТОДОЛОГІЯ ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВОЇ РІВНОВАГИ ПІДПРИЄМСТВА**

МОНОГРАФІЯ

Полтава  
ПУЕТ  
2018

УДК 658.15:33.053

Г93

Рекомендувала до видання, розміщення в електронній бібліотеці та впровадження в освітній процес вчена рада Вищого навчального закладу Укоопспілки «Полтавський університет економіки і торгівлі», протокол № 11 від 19 вересня 2018 р.

#### Рецензенти:

**В. В. Корисєв**, д. е. н., професор, завідувач відділу фінансової політики Державного науково-дослідного інституту інформатизації та моделювання економіки Міністерства економічного розвитку і торгівлі України;

**А. І. Яковлєв**, д. е. н., професор, завідувач кафедри економіки і маркетингу Національного технічного університету «Харківський політехнічний інститут»;

**В. В. Карцєва**, д. е. н., доцент, завідувач кафедри фінансів та банківської справи Вищого навчального закладу Укоопспілки «Полтавський університет економіки і торгівлі».

**Гудзь Т. П.**

**Г93** Теорія і методологія формування фінансової рівноваги підприємства : монографія / Т. П. Гудзь. – Полтава : ПУЕТ, 2018. – 463 с.

ISBN 978-966-184-324-9

Розглянуто філософський, історичний, теоретико-методологічний та практичний аспекти формування фінансової рівноваги підприємства. Розроблено механізм управління фінансовою рівновагою підприємства, який охоплює методику її комплексної діагностики, а також систему методів, інструментів та важелів для її збереження, підтримки й відновлення.

Монографія розрахована на широке коло читачів – керівників великих та середніх підприємств, наукових працівників, викладачів закладів вищої освіти, аспірантів і студентів, а також спеціалістів консалтингових компаній.

УДК 658.15:33.053

© Т. П. Гудзь, 2018

© Вищий навчальний заклад Укоопспілки  
«Полтавський університет економіки і  
торгівлі», 2018

ISBN 978-966-184-324-9

## **ЗМІСТ**

ПЕРЕДМОВА .....	5
РОЗДІЛ 1. КОНЦЕПТУАЛЬНИЙ ПІДХІД ДО НАУКОВОГО ПІЗНАННЯ КАТЕГОРІАЛЬНОЇ СУТНОСТІ ЕКОНОМІЧНОЇ РІВНОВАГИ .....	8
1.1. Гносеологічний зміст рівноваги як економічної категорії .....	8
1.2. Методологічний апарат наукового пізнання категоріальної природи економічної рівноваги.....	24
1.3. Наукове розмежування та співвідношення категорій «циклічність» і «рівновага» .....	32
1.4. Циклічність явища рівноваги в економіці.....	40
РОЗДІЛ 2. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ РІВНОВАГИ В ЕКОНОМІЦІ: ІСТОРІЯ РОЗВИТКУ .....	58
2.1. Наукові передумови та фундація теорії економічної рівноваги класичною школою .....	58
2.2. Розвиток теорії економічної рівноваги школами маржиналізму .....	65
2.3. Місце рівноваги в теорії державного регулювання економіки .....	87
2.4. Новітні розробки в теорії економічної рівноваги.....	92
РОЗДІЛ 3. РІВНОВАГА ЯК ОБ’ЄКТ СИСТЕМНИХ ДОСЛІДЖЕНЬ В ЕКОНОМІЦІ .....	99
3.1. Місце рівноваги в циклічних економічних процесах.....	99
3.2. Особливості рівноваги економіки постіндустріального розвитку .....	104
3.3. Світовий досвід побудови моделей загальної рівноваги.....	108
3.4. Взаємозв’язок рівноважних станів в економіці .....	115

РОЗДІЛ 4. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВОЇ РІВНОВАГИ ПІДПРИЄМСТВА.....	150
4.1. Наукові витоки теоретичних засад формування рівноваги на мікроекономічному рівні.....	150
4.2. Сутність фінансової рівноваги підприємства ...	163
4.3. Передумови формування фінансової рівноваги та її значення в діяльності підприємства.....	194
4.4. Цикл розвитку та етапи формування фінансової рівноваги підприємства .....	209
4.5. Множинність станів фінансової рівноваги підприємства.....	224
РОЗДІЛ 5. ДІАГНОСТИКА ЯК КЛЮЧОВИЙ МЕТОД УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ РІВНОВАГОЮ ПІДПРИЄМСТВА.....	243
5.1. Методичні підходи до діагностики фінансової рівноваги підприємства: зарубіжний та вітчизняний досвід .....	243
5.2. Методика комплексної діагностики фінансової рівноваги підприємства .....	280
5.3. Застосування методики комплексної діагностики фінансової рівноваги підприємства.....	331
РОЗДІЛ 6. МЕХАНІЗМ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ РІВНОВАГОЮ ПІДПРИЄМСТВА.....	341
6.1. Прогнозування фінансової рівноваги підприємства.....	341
6.2. Стратегічне, тактичне та оперативне планування заходів управління фінансовою рівновагою підприємства.....	357
6.3. Система методів, інструментів та важелів управління фінансовою рівновагою підприємства.....	383
ВИСНОВКИ.....	404
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	407
ДОДАТКИ.....	443

## ПЕРЕДМОВА

Насьогодні проблема рівноваги залишається однією з ключових в економічній науці. Прагнення науковців дійти до більш чіткого розуміння законів та закономірностей функціонування економіки обумовили глибокі та дискусійні дослідження її рівноважних станів. Дослідження сучасних міжсистемних трансформацій йде шляхом вивчення специфічних характеристик економічної рівноваги, які відображають особливості історичного етапу розвитку суспільства та структуру економічного простору.

Наукове надбання з проблематики соціально-економічного розвитку суспільства, яке розбудовує соціально-правову державу, дає чіткий дороговказ – державою соціальної рівноваги може стати лише держава, яка спирається на міцний економічний потенціал, рівень розвитку якого є результатом функціонування економіки у рівноважному стані.

На сьогодні в Україні вичерпані можливості інерційного зростання промислового виробництва, що підтверджено зрушенням зовнішнього попиту та надмірним насиченням внутрішнього ринку імпортованими товарами. Зважаючи на те, що за промисловістю зберігається провідна роль у забезпеченні науково-технічного та соціально-економічного прогресу, вітчизняна економіка потребує глибоких перетворень у цій сфері, яка сьогодні йде шляхом сировинно-експортної орієнтації і характеризується переважанням слабо диверсифікованого низько технологічного виробництва, спонукаючи країну пристосовуватись до потреб світового ринку в межах наявних внутрішніх можливостей та поточних конкурентних переваг. Неефективність такої моделі розвитку доведена: погіршенням стратегічних перспектив вітчизняної промисловості внаслідок надмірної прив'язки до світової кон'юнктури за відсутності механізмів протистояння негативним зовнішнім впливам; нерозвиненістю внутрішнього ринку; низьким рівнем конкурентоспроможності вітчизняного виробництва; надмірною лібералізацією управління промисловим комплексом.

Адекватною відповіддю на ці загрози є прискорене формування якісно нової моделі управління економікою, здатної забезпечити досягнення індивідуальної фінансової рівноваги виробниками як основи макроекономічної стабільності та добробуту

населення. Реалізація цього стратегічного завдання не обмежується розробкою ефективних антикризових механізмів для фінансово-економічного оздоровлення реального сектору економіки. Необхідно створити дієву систему управління фінансовою рівновагою підприємства, яка дозволить виробнику стати у центр формування подій для розвитку своєї діяльності. При управлінні фінансовою рівновагою для підприємства на перший план виходить не боротьба з кризою, а втілення в життя стратегії розвитку своєї діяльності через поєднання адаптивних та революційних методів. Такий підхід до управління підприємством найбільш повно відповідає сучасним потребам українського суспільства за умов макроекономічної нестабільності та посилення процесів зубожіння населення. Адже підприємства у стані фінансової рівноваги – це перспективні роботодавці, активні та ефективні споживачі фінансових послуг, потужні джерела наповнення бюджетів, гарантії цінової стабільності та конкурентоспроможності економіки держави. Тому, шляхом запровадження на промислових підприємствах системи управління фінансовою рівновагою, можливим є формування стійких інституційних передумов розбудови економічно сильної держави з перспективою її конверсії у державу соціальної рівноваги.

Сучасна економічна депресія в Україні вимагає більшого аніж застосування антикризових заходів. Подолання кризи через розвиток – це дієва парадигма для курсу економічних реформ. Втілення її в життя розпочинається з відновлення «фінансового здоров'я» виробників. Проведений автором аналіз розкрив тісний взаємозв'язок стану фінансової рівноваги підприємств з їх інвестиційно-інноваційною активністю, добробутом населення та макроекономічною рівновагою. У зв'язку з цим, проблема забезпечення фінансової рівноваги кожного окремого підприємства набуває ключового значення для процесу відродження економічного зростання в Україні. Цим обумовлюється необхідність дослідження та розробки дієвого механізму управління фінансовою рівновагою підприємства.

Результати досліджень вчених у сфері формування фінансової рівноваги розкривають важливі завдання фінансового менеджменту підприємства, які можуть бути вирішені за умов її досягнення. Серед них, зокрема, здійснення ефективної інвестиційної діяльності підприємства, забезпечення його фінансової

стабільності у довгостроковому періоді, створення засад стійкого розвитку та досягнення фінансової стабілізації.

Віддаючи належне теоретико-методологічній цінності попередніх наукових здобутків, зауважимо, що через вузькість вивчення сучасною економічною наукою категоріальної сутності фінансової рівноваги залишається не вирішеними завдання комплексного та системного дослідження методології її формування на підприємстві, а відповідно, і побудови дієвої системи управління нею.

Увазі читачів пропонується дослідження проблем збереження, підтримки та відновлення фінансової рівноваги підприємств за сучасних економічних умов в Україні. Автором висувається гіпотеза циклічної природи явища рівноваги. На основі теоретичного обґрунтування та практичного підтвердження цієї гіпотези створений продукт дослідження – методологія формування фінансової рівноваги підприємства. Вона розроблена автором на основі вивчення структури циклу та етапів розвитку фінансової рівноваги підприємства.

Для ідентифікації елементів часової структури методології формування фінансової рівноваги підприємства (фази, стадії, форми прояву, етапу розвитку, якості змісту) в представленому монографічному дослідженні пропонується методика комплексної діагностики даного економічного явища. У відповідності до результатів аналізу рівноважного стану фінансів підприємства пропонується вибір стратегічного набору управлінських рішень.

Теоретичне обґрунтування та практика реалізації результатів даного дослідження дають підстави вважати, що розроблений методологічний підхід щодо формування фінансової рівноваги знайде гідне та своєчасне застосування в управлінні діяльністю підприємств.

# **РОЗДІЛ 1. КОНЦЕПТУАЛЬНИЙ ПІДХІД ДО НАУКОВОГО ПІЗНАННЯ КАТЕГОРІАЛЬНОЇ СУТНОСТІ ЕКОНОМІЧНОЇ РІВНОВАГИ**

---

## **1.1. Гносеологічний зміст рівноваги як економічної категорії**

Впродовж багатовікової історії людства рівновага як категорія є об'єктом пильної уваги з боку не лише вчених-економістів, а й філософів, мислителів та письменників. Про важливість рівноваги висловився французький письменник В. Гюго, відзначивши, що «рівновага це основний закон матеріального світу, так само як справедливість – основний закон духовного» [293, с. 12].

У галузі суспільних наук, на відміну від природничих, порядок із визнанням рівноваги необхідною та фундаментальною категорією зустрічається і поблажливо недбале ставлення як, зазвичай, до всього інтуїтивно очевидного. Тому, до цього часу залишається неусвідомленою в повній мірі значимість рівноваги в житті суспільства. Втім, про її виняткову роль свідчить піднята на світовому рівні проблема забезпечення сестейного розвитку людства, вирішення якої пов'язується із підтримкою рівноваги триалектичної єдності глобальної системи: людини, біосфери та економіки [168, с. 320]. Для цього кожна складова вказаної тріади має оволодіти механізмами самостійної підтримки стану гомеостазу, який в економічному житті суспільства ототожнюється з рівновагою.

Одним із відкритих питань сучасної економічної науки залишається походження економічної рівноваги, методологічні витоки якої криються у класичній механіці. Саме цим пояснюється великий інтерес еконофізики до вивчення проблем рівноваги. Сьогодні, як виявилось, світ влаштований складно і функціонує за нелінійними законами. Пізнання неживого світу через перенесення на нього дії законів живої природи дозволяє відкрити нове у розумінні природи економічних явищ.

Живий і неживий світ слід розглядати з позиції його єдності. Ми підтримуємо думку науковців, які вважають, що живі і неживі об'єкти, які мають ієрархічну внутрішню будову, функціонують за подібними законами. Прикладом виступає принцип мінімуму дисипації Онсагера – Пригожина – Моїсєєва. Онсагер і Пригожин сформулювали його для задач термодинаміки, а



Моїсеев – для задач наук, що мають справу з живими об’єктами, у тому числі і для економіки.

Кожній науковій сфері притаманні свої категорії, однак лише деякі з них виконують всюди однакові функції. Рівновага є саме такою категорією. Проведемо дослідження гносеологічного змісту поняття «рівновага» шляхом порівняння її визначення у різних галузях наук з метою виділення її категоріальної сутності – спільного у всіх різнопланових визначеннях (табл. 1.1).

**Таблиця 1.1 – Сутнісне розуміння рівноваги з позиції різних наукових сфер**

<b>Сфера науки</b>	<b>Визначення</b>
Астрофізика	Промениста рівновага – механічна рівновага всієї зірки (або окремих її частин) в умовах, коли енергія передається тільки випромінюванням ...являє собою рівність між значеннями поглинутої та випроміненої за одиницю часу енергії [34, с. 79]
Фізика (механіка)	Рівновага механічної системи – стан механічної системи, що перебуває під дією сил, за якого всі її точки перебувають у стані спокою по відношенню до неінерційної системи відліку [35, с. 325]
Фізика (термодинаміка)	Термодинамічна рівновага – стан термодинамічної системи, до якого вона самовільно приходить через досить великий проміжок часу в умовах ізоляції від оточуючого середовища, після чого параметри стану системи вже не змінюються з часом [35, с. 325]
Хімія	Хімічна рівновага – стан системи, в якому зворотно відбувається одна або декілька хімічних реакцій, при цьому для кожної з них швидкості прямої і зворотної реакцій рівні, внаслідок чого склад системи залишається постійним, доки зберігаються умови її існування [35, с. 326]
Медицина	Рівновага тіла – стан стійкого положення тіла у просторі [150, с. 569]
Біологія	Азотиста рівновага – стан тваринного організму, при якому кількість виведеного азоту дорівнює кількості спожитого азоту [33, с. 229]
Генетика	Генетична рівновага – підтримання у ряді послідовних поколінь відносних частот алелей даного гену за відсутності спрямованої дії відбору на який-небудь генотип [8, с. 182]

Сфера науки	Визначення
Екологія	Екологічна рівновага – стан екосистеми на мікро-, мезо – та макрорівні, який характеризується стабільністю, відносною стійкістю видового складу живих організмів, їхньої чисельності продуктивності, розподілу в просторі, сезонних змін, біотичного кругообігу речовин тощо, а також здатністю до саморегуляції, опірністю до порушень і зовнішніх негативних впливів [98, с. 206]
Географія	Рівновага ландшафту – відносно стійкий рівноважний стан, що формується у природних ландшафтах під впливом зовнішніх факторів або в результаті процесів їх самоорганізації та саморегулювання [97, с. 304]
Геологія	Літостатична рівновага – стан твердого тіла Землі або окремих його частин, при якому тиск у кожній заданій точці визначається вагою вище розташованого стовпа мінеральних мас [57, с. 395]
Історія	Європейська рівновага – політичний принцип, що базується на прагненні великих європейських держав не допустити такого зміцнення однієї або декількох з них, яке б крило у собі загрозу для інших [219, с. 451]
Соціологія	Соціальна рівновага – принцип, покладений в основу позитивістських уявлень про суспільство як цілісне утворення, в якому гармонічно взаємодіють його частини або елементи [169, с. 239]
Психологія	Рівновага – це характеристика психо-фізіологічного стану тіла людини, що забезпечується діяльністю вестибулярного апарату [204, с. 303]
Політична наука	Політична рівновага – стабільність балансу сил, впливу суб'єктів політичної сфери суспільного життя, що визначає розвиток політичних процесів [198, с. 310]
Воєнна наука	Воєнна рівновага – військовий паритет, приблизна рівність військових сил супротивників (держав, коаліцій), при якому кожна із сторін, забезпечуючи свою безпеку, при інших рівних умовах, не здатна досягти вирішальної військової переваги [198, с. 310]

Сфера науки	Визначення
Менеджмент	Рівновага за Нешем (некооперативна рівновага) – набір стратегій або дій, згідно з яким кожен гравець повністю реалізує свої можливості, передбачаючи дії суперників [101, с. 265]
Економіка	Рівновага – стан економіки, кількісні економічні пропорції якого забезпечують оптимальне поєднання товарних та грошових потоків, стабільність цін та задовільне функціонування економічної системи [36, с. 526]

**Примітка.** Систематизовано автором на основі вказаних джерел.

Виділимо категоріальні функціональні характеристики рівноваги, властиві їй у різних сферах науки.

Методологічні витоки походження економічної рівноваги криються у класичній механіці. Тому актуальний у сучасній науці міждисциплінарний характер досліджень, що базується, в першу чергу, на переосмисленні фундаментальних категорій фізики, надав нового поштовху для вивчення економічної рівноваги. Механістичне бачення рівноваги зводиться до його розуміння як стану спокою системи, збереження якого можливим є за умов ізоляції від оточуючого середовища. Обмеження проблеми рівноваги статичним поглядом на неї позбавляє будь-який її розв'язок практичного значення. Оскільки в такому випадку точка рівноваги ототожнюється із завершенням розвитку.

Розширює можливості розкриття сутності рівноваги підхід, реалізований у розбудові засад еволюційної економіки. Він базується на тому, що «економічна еволюція аналогічна, за винятком деталей, еволюційному процесу в біології» [264, с. 63].

У медицині та біології для позначення внутрішнього рівноважного стану живої системи у її взаємодії із зовнішнім середовищем використовують поняття «гомеостаз» [175, с. 84]. У перекладі з давньогрецької мови «гомеостаз» означає непорушний стан, уявлення про який стосовно відкритих систем було сформоване французьким ученим К. Бернаром у 1878 р. Втім, уперше даний термін було введено американським фізіологом У. Кенноном у 1932 р. (Walter B. Cannon «The Wisdom of the Body» («Мудрість тіла»)) у розумінні здатності живої системи зберігати постійність свого внутрішнього стану шляхом забезпе-

чення скоординованих процесів, направлених на підтримку рівноваги. До сьогодні поняття «гомеостазу» набуло поширення шляхом застосування його етимологічного змісту у різних сферах науково-практичного життя. Зокрема, Б. А. Райзберг розглядає гомеостаз економічної системи як намагання і здатність останньої підтримувати рівноважний стан, що характеризує її стійкість, стабільність і консервативність [205, с. 395]. У страхуванні актуарії користуються терміном «ризиковий гомеостаз» для позначення умов постійної загрози реалізації ризику, в яких свідомо перебуває страхувальник. Соціологи та психологи, в свою чергу, вживають термін «стресовий гомеостаз» для випадків прагнення індивіду перебувати у стресовому стані, вдаючись навіть до штучних його провокацій, задля підтримки стабільно високого рівня адреналіну у крові. Отже, біологічна рівновага – гомеостаз – виявляється у забезпеченні стійкості фізіологічних параметрів живої системи на рівні її життєздатності.

Пряме перенесення гомеостазу в економічну площину на зразок її трактування як «здатності економічної системи підтримувати сталість її структурної організації у динамічній рівновазі дисипативних та ентропійних процесів» не знаходить нашого схвалення [173, с. 237]. В даному випадку ми виходимо з доведеного наукою і підтвердженого практикою факту неуніверсальності принципу дисипації енергії, який в літературі одержав назву теореми Пригожина-Глейнсдорфа і стверджує, що продукування ентропії системою у стані рівноваги припиняється, а поблизу неї дисипація мінімальна [175, с. 77; 201, с. 61–64].

Тому ми підтримуємо думку вчених (М. Моїсєєва, Й. Шумпетера, О. Шнипко та інших), які зауважують, що прямо переносити елементи теорії живих систем в економіку не можна [175, с. 12; 264, с. 61; 266, с. 202]. Разом з тим існування застережень у проведенні аналогії між еволюцією живої природи та розвитком економіки не може нівелювати значення плідних наукових відкриттів, зроблених на цьому підґрунті, у сфері вивчення економічної рівноваги.

Так, дослідження сутності рівноваги методом аналогії проводив А. Маршалл у своїй роботі «Принципи економічної науки» (1890). Для цього він проводив порівняння із душевною рівновагою, наводячи приклади стосовно набуття уміння кататися на ковзанах та писати картини [165, с. 331]. Його висновок зводився до того, що потужна концентрація зусиль в одиниці

часу дозволяє увійти у стан рівноваги, в якому, і лише в якому, розкривається прихований резервний потенціал і реалізується у вищій формі творчості.

Трактуючи соціальну рівновагу як гомеостаз суспільної системи, В. А. Бачинін виділяє право як провідний механізм її забезпечення: «Правові норми перешкоджають деструктивному духу всюдозволеності, і, навпаки, сприяють конвенціонально-моральним ініціативам» [20, с. 215]. Таким чином, соціальною рівновагою є гомеостатичний стан цивілізаційної системи, сторони правовідносин якої виступають не суперниками, а співгромадянами, що поважають права і свободи один одного.

При цьому, підтримуючим цивілізаційний гомеостаз, фактором виступає функціональна асиметрія сторін. Взаємодоповнюваність зусиль та збалансованість інтересів різних соціальних груп при вирішенні соціальної проблеми відіграє важливу роль у забезпеченні соціальної рівноваги. Завдяки цьому досягається врівноваження економічних, політико-правових відносин як всередині соціальної системи, так із зовнішнім світом. Саме у рівноважному стані соціальна система стає найбільш продуктивною, однак лише за умови її відкритості.

У разі якщо після досягнення рівноваги система закривається задля збереження цього унікального стану, то гомеостаз трансформується у застій, який загрожує втратою життєздатності та саморозпадом системи як цілісності. Таким чином, робимо висновок про те, що досягнення рівноваги – це не самоціль, а шлях ефективного та перспективного розвитку.

Такий висновок не поодинокий в науці. З цього приводу Д. Бегг зазначає, що «рівновага призводить до ефективного розподілу ресурсів, тобто до ефективно працюючої економіки» [21, с. 16]. При цьому ефективно працюючою економікою визнається та, яка функціонує на межі виробничих можливостей у суворій відповідності потребам ринку. В свою чергу, такі межі визначаються оптимальною структурою виробництва. Це означає, що оптимізація економічних процесів є похідною від рівноваги.

Відслідковуючи логіку взаємозв'язків між суб'єктами цілісної динамічно-рівноважної системи, необхідно звернути увагу на важливу роль компромісу. Кожна зі сторін цивілізованого суспільства, переслідуючи власні інтереси, змушена водночас виконувати певні зобов'язання перед своїм контрагентом. Вису-

ваючи на перший план власні потреби, жоден суб'єкт соціально-економічних відносин не може не рахуватися з потребами іншої сторони, оскільки його власне благополуччя значною мірою залежить від того, як до неї буде ставитися контрагент [20, с. 218].

Отже, рівновага – це завжди компроміс між протиріччями. В результаті досягнення подібних компромісів, за висловлюванням М. М. Моїсєєва, виникають і швидко розвиваються «прогресивні форми еволюції» [175, с. 64]. Причиною цього є інтелект, який відфільтровує можливі варіанти розвитку і робить це набагато ефективніше та швидше за механізм конкурентної боротьби [175, с. 73].

Вивченням компромісів, здатних оптимізувати стан системи в цілому, успішно займається теорія ігор, відповідні напрямки якої досліджують кооперативну рівновагу та некооперативну рівновагу. Кооперативна теорія ігор вивчає континуум можливих станів рівноваги та умови їх досягнення. Прикладами таких досліджень є рівновага Л. Вальраса, А. Маршалла, Ю. Гермейєра та І. Вателя.

Кооперативна теорія ігор під рівновагою розуміє ефективний компроміс, досягнутий колективною згодою і передбачає обопільну вигоду, яку не можливо покращити одночасно для всіх учасників [175, с. 293]. Розрізняють три рівні коаліційних умов досягнення рівноважного стану [60, с. 50–51]: обмін інформацією про свої переваги, оцінки ситуації та можливі дії; формування єдиного критерію оцінювання ситуації й можливих наслідків дій учасників; об'єднання частини або всіх ресурсів, задіяних у конкретній ситуації, і спільне планування дій.

Множинність умов формування коаліцій створює множинність ймовірних станів рівноваги. При цьому їх об'єднує певна спільність – ядро. З приводу цього маємо висновок В. Гільденбранда, який обґрунтував «збіг с-ядра і множини рівноважних по Вальрасу розподілів» [62, с. 102]. Звичайно такий «збіг» має певні межі. Так, наприклад, в ієрархічних структурах за допомогою ресурсів можна забезпечити стан рівноваги в межах між мінімально допустимим рівнем задоволення потреб учасників і можливостями підсистеми управління [64, с. 27–28].

Більшість видів рівноваги є кооперативними. Так, наприклад, у забезпеченні екологічної рівноваги має брати участь кожен економічний суб'єкт. При цьому він змушений за умов обмеже-

ності ресурсів робити вибір поміж статей витрат, виділяючи частину власного бюджету на підтримку екологічної рівноваги. У зв'язку з цим, проблема оптимального розподілу ресурсів зводиться до знаходження компромісу, за якого «і дохід буде побільше, і вода чистіша» [175, с. 288].

Крім того, історія як наука оперує поняттям «європейська рівновага», яка фактично являє собою компроміс на світовому рівні, що має бути вироблений за співпраці великих європейських держав задля недопущення «такого зміцнення однієї або декількох з них, яке б крило у собі загрозу для інших» [219, с. 451]. В свою чергу, політична рівновага виступає як «інститут згоди» між партіями та блоками, що беруть участь у політичній боротьбі [175, с. 295].

Також кооперативний характер має фінансова рівновага підприємства. Він проявляється у тому, що розподіл фінансових ресурсів має бути оптимально збалансованим з точки зору фінансування різних соціально-економічних цілей, які ставить перед собою підприємство. Таким чином, знаходження компромісу у вигляді досягнення фінансової рівноваги передбачає вирішення задачі багатокритеріальної оптимізації розподілу фінансових ресурсів.

Протилежністю колективним діям є ізоляціонізм – базовий принцип теорії безкоаліційних ігор Дж. Неша. Він передбачає, що передбачувані дії інших учасників враховуються при оцінці ймовірного результату або як середні величини випадкових факторів, або як підсумок критеріїв ефективності всіх сторін з обліком їхньої значущості, або не враховують зовсім [60, с. 67].

По суті проблема некооперативної рівноваги – це проблема групового вибору, коли без обміну інформацією між учасниками можна чекати покращення результату. Однак, як зазначає Ю. Б. Гермейер, такі результати не стійкі та не можуть бути зараховані до категорії гарантованих [59, с. 75]. Це пояснюється тим, що в умовах ізоляції рівноваги можна досягти тільки в тому випадку, якщо суб'єктивні уявлення про ситуацію відповідають об'єктивній реальності, активні учасники спільних дій не змінюють своїх переваг, а сама ситуація має єдиний для всіх стан рівноваги [60, с. 105].

Однак, ізоляція системи не є об'єктивною характеристикою стану рівноваги. Аналіз сутності визначень поняття «рівновага» у різних галузях науки дозволяє зробити висновок про те, що

ізоляція як умова досягнення рівноважного стану є окремим випадком справедливим тільки для термодинамічної рівноваги. Так, з точки зору психології для підтримання нормальної життєздатності людини велике значення має не лише відчуття рівноваги власного тіла, а й урівноваженість її стосунків з іншими людьми і навколишнім середовищем [204, с. 303]. Також взаємозв'язок елементів внутрішнього та зовнішнього середовищ є основоположним при визначенні соціальної рівноваги, воєнної рівноваги, рівноваги ландшафту, екологічної рівноваги. Не є виключенням й економічна рівновага, яка «характеризується збалансованістю попиту і пропозиції всіх ресурсів» [208, с. 166].

Поняття рівноваги в природничих науках має глибокий сенс, оскільки воно спирається на широку систему наукових знань та уявлень про функціонування та властивості живої природи. Визнаючи категоріальну сутність рівноваги, маємо підстави для поширення і на суспільні науки тези про її важливу роль у науковому пізнанні соціально-економічних процесів. Водночас слід враховувати, що у природничих науках можливе визначення точних значень рівноваги, на відміну від суспільних, якими обґрунтовуються певні межі рівноважного стану.

Абстрагуючись від конкретики у тлумаченнях рівноваги різними науками, виділимо її універсальні властивості, що дозволяють пізнавати загальні закономірності розвитку матеріальних, природних, соціальних і економічних явищ.

По-перше, рівновага – це внутрішній стан системи, зміст, а не форма, здатна до самовідновлення у разі її стійкості, тобто вона спроможна протидіяти впливу чинників спрямованих на її порушення.

По-друге, рівновага являє собою набір внутрішніх характеристик, збалансований із зовнішнім впливом, до якого прагне система, оскільки протягом всього часу його збереження забезпечується її життєздатність.

По-третє, рівновага характеризується якісними та кількісними параметрами. Останні виявляються як певні пропорції, оптимальні співвідношення у структурі системи, а також у вигляді збалансування ключових критеріїв її життєдіяльності.

Якісними характеристиками рівноваги як категорії є циклічність, яка виявляється у періодичній зміні рівноважних станів кризовими лагами; динамічність, тобто постійна трансформація



у часі та просторі умов її досягнення; незворотність поступального розвитку з досягненням кожного разу нового стану, що за якісним змістом випереджає попередній; імпульсивність як прояв діалектичної єдності, притаманних рівновазі, властивостей самовідновлення та саморуйнування; регульованість, яка виявляється у можливості штучного створення необхідних закономірностей для встановлення рівноваги; екзистентність, яка передбачає властивість зберігати в умовах безперервних флуктуацій істотні параметри рівноваги, тобто ядро рівноважного стану має залишатися незмінним, на відміну від інших співвідношень, в яких можуть спостерігатися відхилення; рефлексивність, в якій проявляється системний характер рівноваги – охоплення нею всіх сфер людського буття; трансцендентність означає, що рівновага вищого рівня організації включає рівноважні стани нижчої ієрархії; гармонійність як злагоджена та оптимальна взаємодія внутрішніх елементів системи між собою та з оточуючим середовищем; унікальність кожного стану рівноваги, його неповторність з абсолютною точністю; амбівалентність рівноваги полягає у тому, що її умови, з одного боку, можуть бути використані для зростання потенціалу системи у якісному та кількісному вимірах, і в той же час рівноважний стан може обернутися застійними процесами і зупинкою розвитку; онлайнний характер рівноваги виявляється у якісно новому типі співвідношення індивідуального та загального, в якому рівноважні стани на мікрорівні є домінантними для формування глобальної рівноваги.

Порушена нами проблема гносеологічного дослідження категоріальної сутності рівноваги пов'язана із виділенням таких її видів, які б уможливили її сутнісний аналіз на рівні феноменальних узагальнень. З цієї позиції важливим питанням постає еволюція процесу формування рівноваги на принципах ноогенези. Останні відображають еволюцію зростаючого впливу в процесі глобальних трансформацій людської свідомості та людського розуму [53, с. 17].

Можна виокремити два еволюційні види рівноваги: об'єктивну або природну рівновагу та осмислену рівновагу. Виключною властивістю природної рівноваги виступає її здатність до самоорганізації та самовідновлення. Це означає, що умови природної рівноваги, створені дією об'єктивних економічних законів, не підвладні людині. Водночас природно рівноважний

стан тільки до певного часу та за сприятливих умов може зберігатися автономно. Істотна ж зміна впливу факторів обумовлює необхідність втручання людського розуму для забезпечення підтримки рівноваги, тобто виникає потреба в осмисленні процесу її формування. У зв'язку з цим доречно навести думку І. Прігожина з приводу того, що «творчу активність та інновації людини можна розглядати як посилення законів природи» [201, с. 67]. Таким чином, формується висновок про нерозривний еволюційний зв'язок природної та осмисленої рівноваги, який досить точно описується словами українського вченого А. Гальчинського: «Творчість людини продовжує творчість природи» [53, с. 18]. Продовжена людською творчістю, дія законів природи наділяє рівновагу елементами об'єктивного та суб'єктивного, що у системному розумінні дозволяє визначити її сутність як «сконструйовану людиною реальність». Таким чином поєднання природної (саморегульованої) та осмисленої (регульованої) рівноваги являє світові новий вид природно-інтелектуальної або творчої рівноваги. Саме такий характер носить ноорівновага [77, с. 22].

Перехід біосфери в ноосферу – «живу функціональну систему з якісно оновленим домінуючим геологічним началом – духовною енергією» – пов'язаний із встановленням на глобальному рівні ноорівноваги як балансу ідеального та матеріального [53, с. 18]. Варто зазначити, що теорія ноосфери В. Вернадського в концептуальному плані є близькою до поглядів К. Маркса, викладених в «Економічно-філософських рукописах 1844 року». Вчений застосовує поняття «істинно антропологічної природи», яке виражає «людську сутність природи» загалом [164, с. 115].

Сучасна світова наукова думка єдина у тому, що становлення ноосфери кореспондує у своїй системній завершеності з характеристиками постіндустріального суспільства. Наше розуміння цього взаємозв'язку будується на запропонованій А. Гальчинським методологічній конструкції: «Цивілізаційний процес – це процес становлення ноосфери; постцивілізація – це еволюційний розвиток на основі вже сформованої бази ноосфери» [48, с. 311].

Важливою тезою вчення В. І. Вернадського для нашого дослідження є те, що Людина, олюднюючи природу, виступає геологічною силою формування ноосфери і стає творцем нового буття. Вчений наголошує, що майбутнє зосереджене в руках

інтелектуально розвиненої людини [44, с. 159]. Це означає, що всі процеси інтелектуалізуються. Досягнення рівноваги не є виключенням. Вона повинна здобути всі ознаки інтелектуальної рівноваги, тобто такої, що сконструйована творчістю людини.

Для розкриття введеного поняття «ноорівновага» застосуємо методологію ноогенези, принципову основу якої формує підхід до визначення «планетарного інтелекту» як цілісності, біля витоків якої стоїть розум особистості – «мислячого центру перспективи» [53, с. 21]. Звідси ноорівновага – це рівновага другого порядку (похідна) від індивідуальних рівноважних станів, які не є її структурною частиною, але в цілісній єдності набувають якісно нового змісту, що дозволяє їм поширювати, розвивати і трансформувати свої властивості в планетарних масштабах.

Ноорівновага формується відповідно до законів складності на засадах осмисленої конвергенції індивідуального та всезагального. Цей процес виявляється у «диференційованій соціальній єдності, в якій системна цілісність людського соціуму формується на основі не матеріального, а духовного синтезу – синтезу, в якому кожна особистість, зберігаючи свою унікальність, водночас утворює себе реальним суб'єктом коеволюційного процесу» [53, с. 22].

Отже, можемо зробити висновок про те, що ноорівновага – це конвергенція матеріального та ідеального, Матерії та Інтелекту. Завдяки трансцендентному характеру дана філософська сутність рівноваги може бути поширена на ієрархічно нижчі від глобального рівні. Так, сьогодні в епоху динамічного розвитку інформаційних та комп'ютерних технологій беззаперечним фактом є те, що успішна перспектива підприємства залежить від рівня інтелектуалізації його діяльності. Рівноважний стан підприємства у сучасному економічному середовищі має будуватися на синтезі матеріальних досягнень науки та інтелекту як ключових ресурсів епохи постіндустріалізму, який за словами Ю. Яковця уособлює «інтегральну гуманістично-ноосферну світову цивілізацію» [268, с. 110].

У споживацькому суспільстві рівновага сприймається як рівність отриманих благ з понесеними витратами. Нині подібна ідеологія є регресивною і, на думку авторитетних вчених, формує фундаментальні засади кризових потрясінь сучасності [53, с. 26]. Тому урівноваженість матеріального та ідеального, при домінуванні останнього, виявляється у гуманізації еконо-

мічного життя постіндустріального суспільства, в якому на перший план виходять олюднені потреби: пізнання, комунікації, співпраця та єднання з іншими.

Ноорівновага формується «за шарденівською логікою «диференційованої єдності» «на принципах асиметричної децентралізації, різновекторності горизонтальних артикуляцій, зростаючої індивідуалізації» [53, с. 24].

Сучасні кризові процеси руйнують підвалини якісних змін у напрямку досягнення ноорівноваги. Її теоретичні засади полягають у розробці дієздатної в інноваційному сенсі наукової концепції економічного розвитку на перспективу. «Економіка може вважатися дієздатною лише тоді, коли вона живе майбутнім» [53, с. 27]. Сьогодні економічні процеси функціонують без належного наукового супроводу і, як результат, інновації змушені пробивати собі дорогу навмання. Прикладом є сек'юритизація банківських активів, ланцюгова реакція якої у світових масштабах вилилася у фінансову кризу 2008–2009 рр. Методологія формування ноорівноваги покликана осмислити причинно-наслідкові зв'язки соціально-економічних процесів на світовому рівні з метою обґрунтування шляхів їх взаємопов'язаного збалансованого розвитку.

Ноосферна трансформація корелює з переходом до постіндустріальної формації суспільства. За таких умов становлення економіки знань та спільна творчість Природи і Людини являють собою дві сторони однієї медалі. Це визначає рушійні сили формування ноорівноваги. Мова йде про сучасні процеси цивілізаційних та формаційних змін, результативність яких забезпечить досягнення ноорівноваги.

Основоположною умовою встановлення ноорівноваги є збалансування суспільних та індивідуальних інтересів. Піднесення особистої самосвідомості на основі зростання індивідуалізації завершується тільки на етапі інтеграції зі спільнотою. При цьому межею свободи особи виступає грань її діяльності, за якою розпочинаються суспільні інтереси. Водночас інтереси суспільства обмежуються непорушними правами індивіда.

Крім того, змістовної трансформації набуває сам процес індивідуалізації особистості, провідними ресурсами реалізації якого стають знання та інформація. «Рівень знань, а не власність стає визначальним чинником статусу людини суспільства, яке народжується» [49, с. 8]. Якщо капітал індустріального світу

матеріалізований у засобах виробництва та фінансових активах, то у постіндустріальній цивілізації він втілюється у нематеріальній формі, відтворений у знаннях та інформації. На сьогодні не існує методики оцінки вартості таких «невичерпних» та усуспільнених ресурсів [232, с. 202].

Тому ноорівновага – це баланс між матеріальним та ідеальним. Базовим принципом пошуку їх оптимального співвідношення є домінантність нематеріальних багатств – знань та інформації. Американські вчені Е. Тоффлер і Х. Тоффлер «нове багатство», яке передбачає докорінну зміну економіки на всіх рівнях, називають «авангардним багатством», зазначаючи, що його «не можна розуміти в межах традиційної економіки» [233, с. 6, с. 559]. Сьогодні у світі триває лише початковий етап його накопичення у міру становлення постіндустріальної економіки в умовах ноосферної цивілізації.

Незмінним джерелом якісно нового надбання постіндустріального суспільства виступає людська праця. Втім, докорінно змінюється її характер, оскільки мова йде про творчу працю. Проекцією ноорівноваги у соціальній площині є формування особливої соціальної структури суспільства, в якій домінуючим виступає клас власників інтелектуального капіталу – knowledge workers [49, с. 8]. Виняткова особливість творчого класу полягає у тому, що він є носієм своєрідних засобів виробництва, піднесених до статусу спільної духовної власності – знань та інформації, які виступають ключовим ресурсом для «створення добробуту і для виробництва нового знання» [232, с. 508]. Досягнення суспільного добробуту є соціальною формою прояву ноорівноваги.

За визначенням А. Гальчинського постіндустріальна економіка набуває ознак метаекономіки, яка, на думку вченого, «визначається як економіка відтворення та обміну інформацією, формування на її основі знань та соціального капіталу, швидкісна економіка, що буде свої відносини не на вертикально-ієрархічних, а горизонтальних (мережевих) принципах, синергетичних началах, економіка не конкуренції, а конвергенції, економіка творчої праці» [49, с. 15]. Звідси можемо зробити висновок про те, що ноорівновага – це динамічний стан метаекономіки, що виражається у збалансуванні всього комплексу її системних взаємозалежностей, пов'язаних з набуттям духовними цінностями пріоритетного розвитку та з утвердженням творчої осо-

бистості як провідної системоутворюючої ланки економічного, політичного та соціального життя суспільства.

Передумовами встановлення ноорівноваги у постіндустріальній економіці є:

1) розвиток людської особистості, зростання її творчого потенціалу, відкриття широких можливостей для самовираження шляхом вільної реалізації креативної функції. Цільове призначення останньої, за визначенням А. Гальчинського, полягає в олюдненні природи, конституюванні суспільства та формуванні багатства особистості, в першу чергу, інтелектуального [48, с. 511];

2) суверенізація особистості, тобто забезпечення її реальної свободи, що проявляється у посиленні її самодостатності та перетворенні на свідомого суб'єкта цивілізаційного процесу. Духовне самозбагачення відбувається в процесі творчої праці, яка, з одного боку, є «внутрішньою потребою особистості», а з іншого – «невід'ємним атрибутом свідомого» [53, с. 25];

3) акцентування пріоритетності духовних цінностей перед матеріальними, що яскраво ілюструється висловлюванням А. Гальчинського: «Породжені сучасною епохою хаос і біфуркації, без сумнівів, мають ту ж саму основу – зміну субординації матеріальних і нематеріальних цінностей, набуття останніми пріоритетності» [51, с. 26]. Це означає, що розуміння рівноваги у постіндустріальній економіці вийшло за межі рівності доходів та витрат і розглядається як раціональний баланс між ідеальним і матеріальним, у пошуках якого перебуває на даний час і економіка, і суспільство в цілому.

Аналізуючи процес формування вказаних передумов в економіці України, слід визнати, що шлях досягнення макроекономічної рівноваги вказується певною ідеологічною доктриною, яка панує у суспільстві. «Некритично запозичена і реалізована на практиці ліберальна ідея» в Україні фактично втілювалася у формі «капіталізму олігополій» [109, с. 11, с. 13]. Механізм досягнення макроекономічної рівноваги лібералізм вбачає у наступному. Відкритість економіки, вільне ціноутворення та індивідуалізація економічної діяльності з наступною конвергенцією на основі довіри із суспільною організацією життя є рушійними силами макроекономічного збалансування [51, с. 23–24; 55, с. 7–8; 109, с. 12].

Замість цього в Україні олігополія, опікуючись власними інтересами максимізації прибутку, диктувала ринку нерівноважні неконкурентні ціни та обмежувала інвестиції у вітчизняне виробництво. Гальмування інвестиційно-інноваційних процесів, ігнорування інституційно-правових основ ефективної економічної моделі, врешті-решт, поставило Україну на межу, «за якою починається розпад базових інститутів суспільства» [109, с. 20].

Логіка оновлення вітчизняної економічної системи під час переживання кризи полягає у тому, що спочатку необхідно відновити рівновагу, яка уособлює володіння тенденцією до прогресивного розвитку. В період біфуркацій важливо виявити нову динаміку, розпізнати її серед хаосу, усвідомити її та організуватись таким чином, щоб не втратити її. Саме у такий спосіб відбувається оновлення через кризу. Зародження постіндустріалізму вже вказує на нову форму встановлення якісно нової рівноваги – забезпечення соціально-економічного добробуту всіх людей, а не окремих груп суспільства.

Обґрунтована вище гіпотеза трактування сутності поняття «ноорівновага» відповідає антропологічній парадигмі сучасних соціально-економічних перетворень. Ми пропонуємо розширити методологічну конструкцію, сформульовану А. Гальчинським: «ноосфера – нооцивілізація – нооекономіка» – ноорівновага [48, с. 315; 77, с. 25].

Ноорівновага у постіндустріальному суспільстві будується на домінуванні ідеального у співвідношенні з матеріальним, що втілюється у гуманізації економіки. Це означає, що механізм встановлення ноорівноваги характеризується якісно вищим ступенем гармонізації, в якому індивідуальне та загальне зливаються в діалектичній єдності, трансформуючи одне одного. При цьому античне тлумачення рівноваги як справедливості не розчиняється в постіндустріальній системі суспільного устрою, а навпаки, стає його атрибутом. У зв'язку з цим передбачається необхідність створення інститутів, що обмежують нерівність і несправедливість. Це доводить, що ноорівновазі притаманний регульований характер. Звідси можемо зробити висновок про те, що основним принципом формування рівноваги нового порядку виступає не стихійність взаємовідносин елементів системи між собою та з оточуючим середовищем, а осмислена конвергенція кожної індивідуальної структури зі світом.

Отже, ноорівновага уособлює рівноважний стан постіндустріальної економіки, біля витоків розбудови якої ми сьогодні знаходимося. Виходячи з тези про те, що «рівновага» як категорія втілює володіння тенденцією до розвитку, вітчизняна економіка потребує, в першу чергу, відновлення здатності до саморозвитку як основи якісного оновлення та економічного зростання. Для розбудови засад ноорівноваги в Україні має бути розроблена стратегія її соціально-економічного розвитку, місією якої є розбудова соціально-відповідальної держави на основі «свободи людини у взаємозалежності, з одного боку, з її особистою відповідальністю, з іншого – з верховенством права, рівністю всіх перед законом» [51, с. 24]. У практичній площині основними ознаками ноорівноваги є дієве функціонування інститутів добробуту, вирівнювання доходів населення, відкритість можливостей для саморозвитку та самореалізації творчих особистостей, а також високий рівень взаємної довіри у суспільстві, базисом якого виступають правосвідомість та моральний консенсус індивідів.

## 1.2. Методологічний апарат наукового пізнання категоріальної природи економічної рівноваги

Розкриваючи природу рівноваги, необхідно співвіднести та розмежувати методологічний понятійний апарат пізнання її категоріальної сутності: причини, фази та види, функції, межі та методи (рис. 1.1).

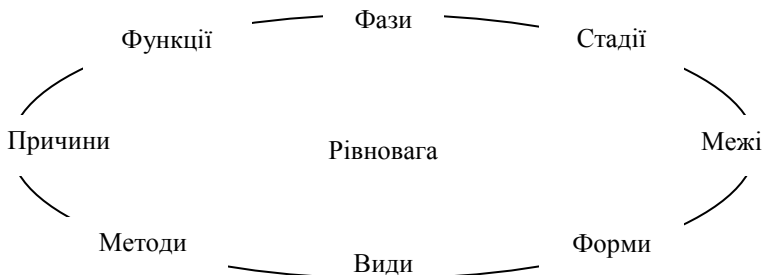


Рисунок 1.1 – Методологічний апарат пізнання категоріальної сутності явища рівноваги

**Примітка.** Авторська розробка.



Сучасна економічна методологія йде шляхом розвитку нооекономічних засад. У цьому контексті зробимо погляд на причинність економічної рівноваги.

Відомо, що соціально-економічні явища, як і природні, є результатом поєднаної дії випадкового і необхідного, стохастичного і детермінованого. Не є виключенням і рівновага. З метою розкриття філософії рівноваги використаємо відому тріаду вченого-філософа академіка М. М. Моїсєєва, виділену ним для опису загальних властивостей основних механізмів розвитку і неживих матеріальних структур, і живої природи, і організації суспільного життя: мінливість, спадковість, відбір [175, с. 36]. Незважаючи на узагальнену сутність цієї тріади, яка формує єдине розуміння причинності, існують умови для реалізації змін, прояву спадковості та дії відбору.

У якості класичного прикладу, який доводить стохастично-детерміновану природу мінливості, М. М. Моїсєєв розглядає турбулентність: «У цьому на перший погляд абсолютно хаотичному русі ... завжди можна виявити своєрідну сувору упорядкованість» [175, с. 37]. На основі цього, робимо припущення про те, що навіть самій турбулентності властивий стан рівноваги, за якого стає можливою її поява та розвиток. «Наш досвід показує, що ... хаос випадковостей породжує дещо визначене і закономірне», – зазначає М. М. Моїсєєв у своїй відомій праці «Людина та ноосфера» [175, с. 40]

З огляду на вище викладене, ми піддаємо сумніву точність сучасного наукового уявлення щодо трактування кризи та рівноваги як двох протилежних, абсолютно не споріднених процесів. Рівноважний стан будь-якої системи виступає основою її розвитку, уособлюючи набір необхідних для цього умов. Співвідношенням позитивних та негативних тенденцій, які об'єктивно виникають на траєкторії життєвого циклу системи, визначається її подальший рух – до досягнення піку розвитку чи до загибелі. Ми допускаємо думку про те, що в основі цих двох протилежних напрямків лежить мінливість фаз рівноваги – позитивної і негативної, які в діалектичній єдності формують циклічний розвиток системи [88, с. 9].

Розглянемо наступну складову причинності рівноваги – спадковість, яка відображає вплив минулого на майбутнє [175, с. 38]. Не вивчивши добре минуле, можна допустити помилки у розмежуванні причин, які мають стійкий вплив на формування рівноваги, та факторів, змінна дія яких є періодичною або випадко-

вою. Якщо в минулому були закладені основи дотримання рівноважного розвитку, то за інших рівних умов вони залишаться справедливим і у майбутньому. Таким чином, без знання динаміки минулого не можна оцінити перспективи переходу до тієї чи іншої фази рівноваги.

Досягнення та утримання рівноважного стану відіграє істотну, а іноді вирішальну, роль при відборі. За висловлюванням М. М. Моїсєєва «умови балансу» є одним із принципів відбору в економіці [175, с. 42]. Це означає, що рівновага – це один із критеріїв відбору в процесі конкурентної боротьби на ринку, за яким функціонувати залишається той, хто вистояв проти руйнівного впливу зовнішнього середовища. Отже, прагнення бути сильним, бути серед переможців обумовлює спрямування розвитку системи у напрямку встановлення рівноваги. Віддалення від рівноважного стану супроводжується наростанням біфуркацій, які відкривають «континуум нових форм рівноваги» [175, с. 49]. Не даремно науковці розглядають біфуркації джерелом диверсифікації та інновацій. А ось, яку саме «гілку обере система, вирішують флуктуації» [201, с. 65]. Однак якщо не усунути вплив зовнішніх та внутрішніх збурень система не зможе вийти на новий якісно вищий рівень, закріпивши досягнуті здобутки. Тому, ми розглядаємо рівновагу як завершальну стадію формування нової якості. Цим поглиблюється розуміння циклічного прогресивного розвитку системи як руху від одного стану рівноваги до наступного якісно вищого. У разі ж деградації системи також здійсниться перехід до рівноваги тільки нижчого порядку з діаметрально протилежними властивостями, які не дозволять системі успішно пройти механізм відбору.

Виділимо та розмежуємо фази рівноваги як циклічного явища.

Рівновага, як і будь-яка інша діалектична категорія, не лише має коло причин, що її обумовлюють, а й сама виступає причиною. За визначенням А. С. Гальчинського рівновага ідентифікує іманентні характеристики і самої системи, і її кризового стану: «Криза розпочинається із суперечностей рівноваги, формується на їх основі» [48, с. 138]. Ми хочемо продовжити розвиток усталеної в науці думки про діалектичну єдність протилежностей – рівноваги і кризи – у заданому А. С. Гальчинським напрямку шляхом виділення та розмежування фаз рівноваги. При цьому ми виходимо із загальнонаукового розуміння фази як

хвилі або її частини, яка характеризується сукупністю коливань у просторі.

Як було вище зазначено, зростання та занепад життєдіяльності системи мають свої закономірності розвитку, а отже і свою рівновагу. Економіка країни в цілому, і окреме підприємство зокрема, одержують можливість динамічного розвитку за умов позитивної рівноваги. В той час, коли криза розбалансовує позитивну динаміку та структуру факторів економічного піднесення, моделюючи натомість власні закономірності розвитку, що спрямовані на досягнення негативної рівноваги [88, с. 9]. Звідси, дієюю буде тільки та антикризова стратегія, яка виявиться спроможною зруйнувати рівновагу кризи і встановити позитивну рівновагу.

Визначені системою будь-якого рівня організації, цілі функціонування досягаються тільки за умов позитивної рівноваги. Тому постійно існує необхідність боротьби з негативною рівновагою для забезпечення злагодженої роботи функцій системи. Це означає, що стратегія управління системою повинна враховувати циклічний характер рівноважного стану і, відповідно, передбачати превентивні антикризові заходи з метою згладжування амплітуди його коливань.

Отже, підвищувальна динаміка і падіння росту, наростання кризової ситуації і її локалізація – це хвильові прояви циклу рівноваги.

Рис. 1.2 відображає синусоїду розвитку рівноваги системи, сформовану переходом із стану позитивної рівноваги до негативної рівноваги і навпаки.

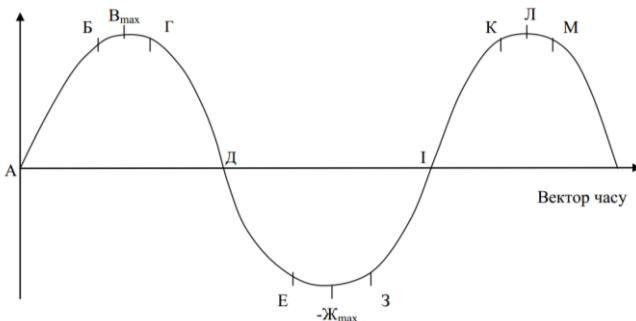


Рисунок 1.2 – Синусоїда розвитку рівноваги системи

**Примітка.** Авторська розробка.

До характеристик рівноваги відносяться: висхідна хвиля (А–Б), точка максимального підйому ( $B_{\max}$ ), відносна стабілізація позитивної рівноваги (Б–Г), знижувальна хвиля (Г–Д), наростання кризи (Д–Е), точка максимального падіння ( $-Ж_{\max}$ ), відносна стабілізація негативної рівноваги (Е–З), локалізація кризи (З–І). Оцінку цих характеристик необхідно здійснювати за тривалістю у часі та кількісними параметрами зміни стану системи [88, с. 10].

Точки максимального підйому та падіння ( $B_{\max}$ ;  $-Ж_{\max}$ ) являють собою стани статичної рівноваги. Останні утримуються системою протягом певного часу і є межами динамічної рівноваги. Саме обмеженість у часі стану рівноваги, на наш погляд, перешкоджають проникнути у саму суть цього явища [88, с. 10].

Наукову гіпотезу про дискретний характер статичної рівноваги ілюструють відрізки Б–Г і К–М (див. рис. 1.2), які фіксують моменти пікового розвитку зростаючої системи. З одного боку, як бачимо з рисунку 1.2, це лише «вершини айсбергів», що доводить неповноту визначення природи рівноваги як дискретного явища. Аналогічну помилку можна допустити, говорячи про перервний характер кризи (відрізок Е–З на рис. 1.2). З іншого боку, цим підтверджується існування двох фаз рівноваги – позитивної і негативної, переходи між якими відображають циклічну природу рівноваги як цілісної категорії.

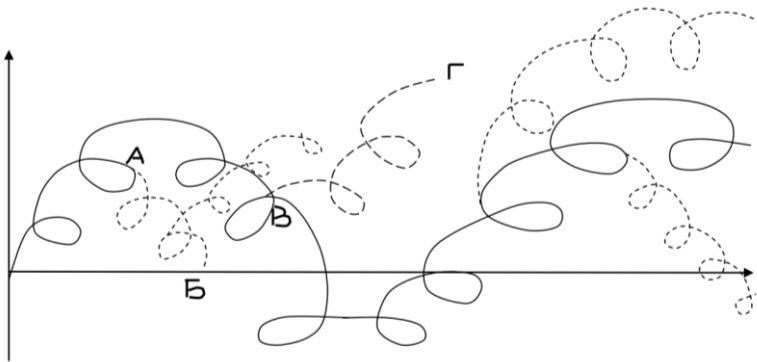


Рисунок 1.3 – Спіралевидний розвиток цілісного циклу рівноваги

**Примітка.** Авторська розробка.

При цьому обидві фази рівноваги як автономні процеси розвиваються по спіралі на циклічній основі: А–Б–В–Г–Д – цикл позитивної рівноваги; Д–Е–Ж–З–І – цикл негативної рівноваги. Спіралевидний розвиток рівноваги проявляється у зміні її якісних рівнів та уможливорює трансформацію однієї її фази в іншу. Рис. 1.3 демонструє розвиток рівноваги по спіралі на циклічній основі.

Кожен виток спіралі висхідної хвилі рівноваги криє у собі ризик переходу до знижувальної хвилі рівноваги (А–Б). Так само як з будь-якого витка спіралі негативної рівноваги можливим є перехід до позитивної рівноваги (В–Г) [88, с. 11].

Мінливість фаз рівноваги є проявом дії закону переходу кількісних змін у якісні. Це відбувається в результаті накопичення факторів, що породжують та підтримують позитивну або негативну рівновагу. Керуючись сформульованими А. С. Гальчинським методологічними засадами внутрішньосистемних та міжсистемних перетворень шляхом руху від раціонального до ірраціонального, можемо встановити логіку змін у циклічному розвитку системи: позитивна рівновага (раціональне) → негативна рівновага (ірраціональне) → позитивна рівновага (раціональне) нового порядку [48, с. 146].

Отже, розвиток системи забезпечується шляхом послідовної зміни одного рівноважного стану іншим. У разі відсутності цілеспрямованого руху системи у напрямі досягнення якісно вищого стану рівноваги починається розгортання кризового процесу, який уособлює по суті негативну рівновагу, яка здатна до саморозвитку, на відміну від позитивної. Самовідновлення позитивної рівноваги – це рідкісний випадок, властивий живій природі. Формування рівноваги у духовній, соціокультурній, економічній та політичній сферах людського буття є результатом систематичної роботи, а досить часто і рішучих дій на основі виважених рішень з огляду на швидкоплинну зміну зовнішніх факторів.

Таким чином, рівновага – це керований процес і її забезпечення покладається на систему управління. Як правило, її досягнення та утримання – це постійна і кропітка праця, яка вимагає концентрації зусиль на самому процесі формування рівноваги, з метою доведення виконання дій по її відновленню до автоматизму. Напрацьований досвід та арсенал засобів встановлення рівноваги дозволить швидко її відновити, що зовні виглядатиме

як самовідновлення. Отже, самовідновлення рівноваги – це процес, доведений до автоматичного виконання ряду адекватних заходів протидії руйнівним силам чи то зовнішнім, чи внутрішнім. Однак, зміна набору негативних чинників, вища інтенсивність їх впливу вимагатимуть якісно нового змісту заходів та арсеналу інструментів по відновленню рівноваги. Таким чином, рівновагу економічної системи можна порівняти з імунітетом людини. Сильний імунітет робить людину щонайбільше стійкою до захворювань, а щонайменше забезпечує відносно легкий перебіг хвороби з обов'язковим видужанням. Аналогічно економічна система, якій властива стійка рівновага, здатна протистояти кризовим чинникам та знешкоджувати їх причинно-наслідкові зв'язки.

Імунітет людини формується на клітинному рівні, рівновага економічної системи – на рівні мікропроцесів її функціонування. При цьому вирішальну роль відіграє спадковість, яка на відміну від природної даності у випадку з імунітетом людини, стосовно економічної системи приймає вигляд фундаменту, який закладається людиною при її створенні і, багато в чому, визначає життєздатність функціонування цієї системи. Отже, при створенні підприємства мають бути закладені основи його рівноваги, оскільки цим визначається якісний зміст і тривалість його життєвого циклу.

Таким чином, розмежування фаз рівноваги відкриває новий погляд на діалектику її взаємозв'язку із кризою. Мінливість фаз рівноваги має всі ознаки циклічної закономірності, що дозволяє зробити важливі теоретичні і практичні висновки для теорії управління цими процесами. Їх суть полягає у тому, що система управління повинна мати у своєму розпорядженні два блоки методів та інструментів для їх почергового застосування. Один з них потрібний для підтримки досягнутого системою рівноважно-динамічного стану. Інший має бути наготові до застосування у разі переходу у стан негативної рівноваги. Взаємодоповнюючи та підстраховуючи один одного, ці два арсенали управлінських дій здатні вберегти соціально-економічну систему від зривів у прірву аномії та дисномії.

Визначимо функції рівноваги.

Шляхом аналізу функцій кризи та зростання обґрунтуємо єдину природу цих процесів – рівновагу [267, с. 26–27]. Ми виходимо з того, що і піднесення, і занепад виконують дві функ-

ції: творчу та руйнівну [88, с. 13]. Позитивна рівновага направлена на створення стабільних тенденцій росту, які об'єктивно супроводжуються підвищенням рівня ризику. На піку розвитку існує адекватний ризик високих втрат. Навіть найуспішнішому підприємству не можна зупинятися у розвитку. Необхідно використовувати власну позитивну рівновагу для створення передумов переходу на більш високий рівень функціонування. Таким чином, статична рівновага, стабілізована у часі – це стагнація розвитку системи. Саме у цьому проявляється один бік руйнівної функції позитивної рівноваги. Іншим її виявом є те, що перехід на новий рівень розвитку зі стадії піднесення має супроводжуватися об'єктивним відмиранням застарілих, відпрацьованих елементів. Якщо штучно перешкоджати цьому, в силу небажання розлучатися з накопиченим, тягар минулого «потягне до дна». Таким чином, руйнівна функція рівноваги є проявом дії об'єктивного закону діалектики – закону заперечення заперечення.

Втім, навіть після досягнення і стабілізації рівноважного стану діалектична природа розвитку живого і неживого світу підштовхуватиме, за незмінних умов, розгортання кризового процесу. Перехід до стану негативної рівноваги означає, що для виживання необхідно здійснити революційний хід – ривок у розвитку, оскільки не були використані чи не створені умови для планомірного переходу на новий якісно вищий ступінь розвитку в еволюційному процесі. У цьому проявляється творча функція кризи. Втім, можливість її реалізації залежить від тривалості кризового процесу. Тільки у разі короткострокового перебігу кризи, результати її подолання будуть втілені у творчому перетворенні функціонування системи. Це пов'язано з тим, що затяжний характер кризи «виснажує» потенціал системи, позбавляючи її здатності до реалізації якісно нових зрушень. За умов тривалого перебування системи у стані стагнації всі її нові починання у напрямку якісних змін є слабкими, оскільки не підкріплені потенціалом належної сили, а тому вони тонуть у вирі кризового розвитку.

Руйнівні наслідки негативної рівноваги очевидні і не потребують доказів. Відмітимо тільки, що вони також направлені на якісну трансформацію системи, яка здійснюється шляхом її деградації.

Отже, творча функція і позитивної, і негативної рівноваги спрямована на перехід системи на якісно новий вищий виток розвитку, тоді як їх руйнівна функція сприяє падінню рівня розвитку системи. Спираючись на закон єдності і боротьби протилежностей, спільність функцій зростання та кризи доводить їх єдину природу – рівновагу, яка володіє і творчою, і руйнівною силою. В свою чергу, діалектика кількісних і якісних змін обумовлює перехід між рівноважними станами на висхідній та низхідній лініях розвитку, що виявляється у циклічному характері рівноваги.

### **1.3. Наукове розмежування та співвідношення категорій «циклічність» і «рівновага»**

При дослідженні співвідношення та взаємозв'язку двох категорій – «рівноваги» та «циклічності» – ми будемо керуватися сформульованими в науці базовими положеннями циклічного розвитку, в яких відображається органічна єдність рівноваги та кризи [50, с. 15; 154, с. 20]:

- 1) циклічність являє собою еволюційний розвиток, поєднуючи перервне і безперервне;
- 2) статична рівновага є вихідним пунктом циклу;
- 3) динамічна рівновага – це невід'ємний атрибут циклічності, без якого неможливий розвиток;
- 4) криза – необхідна ланка оновлення траєкторії розвитку, інструмент формування нової, вищої за рівнем якості системи структурних зв'язків і відповідного їй рівноважного стану.

Незважаючи на значні зусилля економічної науки зроблені в її історії та сучасності щодо вивчення закономірностей циклічного розвитку, А. С. Гальчинський наголошує на «відсутності фундаментальних досліджень циклічності як складного за своїм змістом системного явища, яке не обмежується параметрами суто економічних детермінант» [50, с. 17]. Підтвердженням такого висновку вченого є широка різноманітність однобічних підходів до визначення причин циклічності, якими є: процеси відтворення основного капіталу (К. Маркс) [162], динаміка інновацій (Й. Шумпетер) [266], зміна технологічних укладів (М. Кондратьєв) [142], середньострокові коливання, пов'язані з відтворенням пасивної частини основного капіталу, насамперед житла (С. Кузнець) [306], цінові коливання (М. Фрідмен) [246],



непропорційність інвестування (М. І. Туган-Барановський) [236], коливання прибутковості інвестицій (Дж. Р. Хікс) [251], норма відсотка (Дж. Кейнс) [121], збіг випадкових флуктуацій (Є. Є. Слуцький) [115, с. 334], вплив сонячної активності на сільськогосподарське виробництво (В. С. Джевоне) [297], короткострокові фінансові цикли та аграрні малі цикли (Дж. Кітчін) [301], середньострокові коливання, пов'язані з відтворенням активної частини основного капіталу у промисловості (К. Жюгляр) [298]. Однак, як зазначає А. С. Гальчинський «кожен з цих досить вагомих факторів сам по собі не може претендувати на виявлення загальних закономірностей циклічного процесу як функціонально складного системного явища» [50, с. 18].

Дійсно, цикли різняться причинами, що їх породжують, сферами виникнення, але всі вони мають спільну закономірність – це рух у напрямі до рівноваги. Циклічні коливання у стані системи обумовлюються її тяжінням до рівноваги. Виведена тим чи іншим збуренням із рівноважного стану система намагається повернутися до нової рівноваги, забезпечуючи у такий спосіб самозбереження та саморозвиток. Наш висновок є співзвучним твердженню Ф. Хана: «Жодна правдоподібна послідовність економічних станів не завершиться, якщо вона взагалі завершиться станом, відмінним від рівноваги» [293, с. 47–48]. Підтримку знаходимо також і в М. І. Зверякова, за визначенням якого «циклічність – це рух від однієї макроекономічної рівноваги до іншої в масштабах порівняно відокремлених економічних систем» [108, с. 74]. Отже, прагнення до рівноваги є рушійною силою циклічності, а рух від одного рівноважного стану до іншого формує еволюційний шлях розвитку системи.

Глибоке дослідження циклічності такими вченими, як К. Маркс, Й. Шумпетер та М. Д. Кондратьєв, призвело до розбудови вченими фундаментальних засад теорії та методології економічної рівноваги. Так, К. Маркс вперше науково обґрунтував загальний методологічний принцип, згідно якого в економіці кризові спади розглядались як відхилення від стану рівноваги. «Постійна тенденція різних сфер виробництва до рівноваги, – писав вчений, – є лише реакцією проти постійного порушення цієї рівноваги» [160, с. 368]. Саме такий методологічний підхід, що був сприйнятий багатьма іншими вченими Заходу, передбачав розгляд теоретичних основ економічної рівноваги в

якості вихідного пункту аналізу закономірностей розвитку економічного циклу [48, с. 139]. На підтвердження наведемо висловлювання Й. Шумпетера: «Початкова хвиля безперешкодно виростає зі стану повністю збалансованої рівноваги, а потім спадає, переходячи у той же рівноважний стан» [266, с. 47].

Важливим висновком вчення М. Д. Кондратьєва є визнання унікальності кожного стану рівноваги, який досягається в процесі протікання циклу, оскільки це відбувається кожного разу за нових конкретно-історичних умов, на новому рівні розвитку продуктивних сил [142, с. 216]. Таким чином, розгляд рівноваги теорією циклічності як вихідного стану економічної динаміки дозволяє визнати її обов'язковою складовою циклічного розвитку системи.

В той же час, коли рівновага є невід'ємним структурним елементом економічного циклу, криза не визнається його обов'язковим атрибутом. Дане твердження витікає із дослідження А. С. Гальчинського, в обґрунтованих результатах якого вченим констатується, що стрибкоподібне відновлення рівноваги через кризу «не дає підстав для формування уяви, ніби циклічність економічного розвитку неминуче включає у себе в якості невід'ємного структурного елемента кризу» [54, с. 26]. Мова йде про існування двох шляхів досягнення рівноваги, одним з яких є революційний, тобто через проходження системою спадної хвилі в процесі свого розвитку, а другий еволюційний, сформований наданням процесу управління антикризового характеру. Комплексність нашого дослідження вимагає вивчення обох концептуальних підходів до встановлення рівноваги.

Ми підтримуємо висновок А. С. Гальчинського про те, що «рівновага досяжна й на основі активного застосування засобів антициклічної політики» [54, с. 26]. Це означає, що у разі наповнення політики управління економічною системою будь-якого рівня антициклічним змістом, відкривається можливість згладжування циклічних коливань й досягнення на цій основі висхідного розвитку по спіралі. «Порушена рівновага відтворювального процесу може відновлюватися й еволюційно – без яскраво виражених кризових спадів», – зазначає А. С. Гальчинський [54, с. 26]. Для досягнення такого результату антициклічна політика повинна носити системний і постійний, а не частковий та дискретний характер застосування. Її основним завданням є формування механізму управління рівновагою, націле-

ного на забезпечення стратегічного розвитку системи, та контроль його функціонування з внесенням адекватних коригувань.

За відсутності або в результаті неефективності антициклічної політики розвиток економічної системи вимушено переходить на спадну хвилю циклу. Входження системи у кризу слід розглядати як актуалізацію необхідності відновлення її рівноважного стану. Відповідно подолання кризи – це шлях відновлення рівноваги. Отже, об'єктивна обумовленість розвитку кризового процесу випливає з необхідності відновлення рівноваги економічної системи. Іншими словами, криза сигналізує про необхідність відновлення рівноваги системи задля її збереження та забезпечення функціонування у довгостроковому періоді. Звідси можемо зробити висновок про те, що основною причиною кризи є неефективне управління рівновагою.

Для більш глибокого розкриття цієї думки звернемося до розуміння методологічної сутності рівноваги. Досягнення рівноваги – це не самоціль, це упорядкований шлях оновлення. Тільки рух від усталеного до якісно нового рівноважного стану забезпечує оновлення системи, яке є необхідним для її самозбереження та саморозвитку. Входження у кризу на цьому шляху означає, що система переступила сигнальну межу, за якою прискорюється відлік часу для остаточного вибору та реалізації одного з двох варіантів: або оновлення і продовження функціонування, або припинення життєдіяльності.

Таким чином, логіка циклічності, яка, за висловлюванням А. С. Гальчинського, полягає у «ствердженні та реалізації нового» [50, с. 20] може реалізовуватися у двох формах: вертикальній і горизонтальній (рис. 1.4).

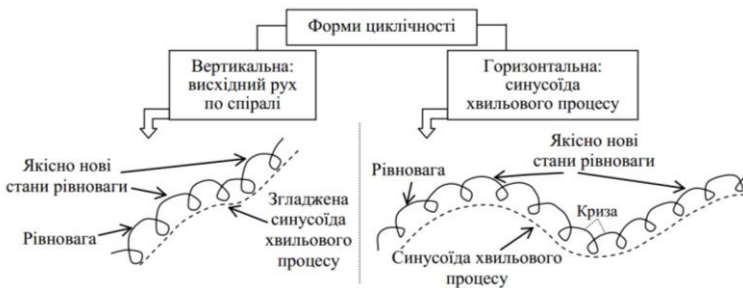


Рисунок 1.4 – Форми циклічного розвитку системи

Примітка. Авторська розробка.

Перша являє собою планомірний рух від одного стану рівноваги до якісно нового вищого за рівнем організації рівноважного стану. Друга – горизонтальна – є видозміненим варіантом першої форми внаслідок її «заземлення» через проходження етапу кризи.

На практиці більш поширена синусоїдальна форма циклічного оновлення економічної системи – так званий, «розвиток через кризу». На шляху відновлення рівноваги долається криза в результаті якісного перетворення, оновлення системи. У цьому випадку циклічність обумовлюється дією імпульсів, поштовхів, якими є рівновага та криза. Рівновага – це імпульс об'єднання, а криза – імпульс роз'єднання. Чергування цих імпульсів формує пульсуючу динаміку хвильового процесу розвитку економічної системи, в якому діалектично поєднується перервне та безпервне.

Циклічне оновлення економічної системи в результаті її висхідного руху по спіралі передбачає ефективну реалізацію превентивної функції її менеджменту – попередження кризи. У такий спосіб досягається згладжування циклу. Планомірний процес оновлення шляхом поступального переходу від одного рівноважного стану до іншого якісно вищого забезпечує сталий розвиток економічної системи. Провідну роль в організації спіралевидного рівноважного циклу життєдіяльності системи відіграє її стратегічний менеджмент, який має обґрунтовувати, оцінювати та обирати перспективні напрями, що ведуть до її безкризового функціонування, тобто усвідомлено формувати аттрактори сталого розвитку. Серед множини напрямів ймовірних змін постає дилема вибору «правильного». Його іманентною характеристикою має бути приведення економічної системи до стану якісно нової рівноваги. Отже, рух по спіралі циклу – це вища форма організації функціонування економічної системи, яка базується на успішній реалізації превентивної функції – попередження кризи.

Втім, хочемо зауважити, що за будь-якої з двох форм циклічності (вертикальної чи горизонтальної) саме тяжіння до рівноваги обумовлює хвильову динаміку розвитку економічної системи, яка виявляється в її оновленні (рис. 1.5).



Рисунок 1.5 – Схема процесу досягнення економічною системою рівноваги у новій якості

**Примітка.** Авторська розробка.

В теорії циклічності рівновага розглядається як вихідний стан економічної динаміки [54, с. 26]. Спираючись на це, ми розвиваємо наукове обґрунтування процесу досягнення системою нового стану рівноваги. Так, вхідний рівноважний стан системи переживає циклічні коливання, результатом яких має стати її оновлення. Процес усталення нових якостей економічної системи завершується досягненням вищого рівня рівноваги, який одночасно є вихідним станом для подальших циклічних перетворень.

На основі вище викладеного можемо зробити висновок про співвідношення рівноваги та циклічності як частини і цілого. Якщо говорити про циклічність як складний системний процес, то рівновага в ньому займає ключові позиції: вихідного й завершального стану циклу. Це дозволяє розмежовувати й передбачати циклічні коливання, а, відповідно, й управляти зміною вектору циклічності. Таким чином, рівновага є невід'ємним структурним елементом кожного циклу, який розпочинається з одного рівноважного стану, а завершується рівноважним станом у новій якості. Втім, нова якість рівноваги може бути як негативною (рівновага кризи), так і позитивною (рівновага сталого розвитку). Якщо входження у кризу – це закономірний об'єктивний етап циклічного розвитку, то досягнення рівноваги нового вищого і більш складного порядку – це завдання управління рівновагою економічної системи. Управління рівновагою дозволяє

згладжувати циклічні коливання в діяльності підприємства, формуючи тим самим засади його сталого розвитку.

Утвердження рівноваги в новій якості відповідає переходу економічної системи до нової стадії життєвого циклу. Так, на піку розвитку рівновага економічної системи має вищу форму розвитку, ніж рівновага на стадії її становлення. В межах кожної стадії циклу життєдіяльності економічної системи можуть відбуватися коливання її рівноважного стану до часу формування її нової якості. Це пояснюється циклічною природою самої рівноваги як економічного явища. Когерентність хвильових процесів рівноваги економічної системи та її життєвого циклу представлена на рис. 1.6.



Рисунок 1.6 – Циклічні коливання рівноваги економічної системи в процесі її життєвого циклу

**Примітка.** Авторська розробка.

Вже при створенні економічної системи має бути закладена її рівновага. Від її якості (стійкості, стабільності) залежить життєздатність економічної системи та динамічність процесу її розвитку. Порушення рівноваги можуть з'явитися у будь-який момент функціонування економічної системи. Не є виключенням є навіть перші кроки її становлення. Більше того, поява дисбалансів найбільш ймовірна на стадіях життєвого циклу економічної системи, коли вона є найбільш вразливою. Мова йде, насамперед, про ранні стадії життєвого циклу економічної системи та в період її спаду.

На стадії активного зростання та піку розвитку розбалансування стану економічної системи несе нижчий рівень потенційної загрози її існуванню. Крім того, таке порушення рівноваги і долається легше. Це відбувається внаслідок того, що до дії викликаються захисні сили – негативні зворотні зв'язки, сформовані на основі надбаного потенціалу економічної системи. У такий спосіб відбувається «погашення» кризового сплеску й економічна система повертається до рівноважного стану. Іншими словами, на стадії активного зростання економічної системи та досягнення нею піку розвитку вже створене підґрунтя для реалізації принципу Ле Шательє-Брауна, що є частиною механізму управління рівновагою. Це означає, що здатність підприємства до виживання залежить від рівня інтегрованості механізму управління рівновагою в систему його менеджменту.

На підставі вище викладеного, можемо зробити висновок про те, що рівновага є невід'ємною частиною циклу, яка змінюючись задає вектор розвитку циклічності. Прагнення до рівноваги – це об'єктивна потреба усього живого й істотна риса будь-якої системи. Еволюційний напрям циклічного руху рівноваги визначає еволюційні віхи розвитку системи. Звідси випливає висновок про те, що управління рівновагою зводиться до вироблення політики та розробки на її основі механізму реалізації комплексу заходів щодо підтримки, коригування, відновлення рівноваги економічної системи, підпорядкованих місії та стратегії її функціонування. При цьому слід враховувати, що чим складніша система, тим складнішим є комплекс заходів забезпечення рівноваги, тим ширше коло ймовірних причин її розбалансування. А отже, рівновага потребує формування адекватного рівня її захисту. У зв'язку з цим механізм управління рівновагою має бути інтегрований у систему безпеки функціонування об'єкта через встановлення функції захисту рівноваги.

Позиціонуючи рівновагу як еволюціонуючу якість внутрішнього стану економічної системи необхідно розуміти, що напрям її циклічного руху має бути обов'язково регульованим. З одного боку, для того, щоб забезпечити згладжування циклу та його висхідний розвиток по спіралі, а з іншого – для реалізації економічною системою її місії та поставлених стратегічних цілей. Отже, управління рівновагою повинно підпорядковуватися місії та стратегії функціонування економічної системи, досягнення яких, в свою чергу, вимагає постійного її оновлення

у відповідності до ринкових умов господарювання. Звідси, оновлення економічної системи – це стратегічна мета управління її рівновагою. Таким чином, можемо зробити висновок про те, що управління рівновагою передбачає еволюційне впорядкування процесу оновлення, в іншому випадку криза поставить систему перед революційним вибором: або оновлення і продовження функціонування, або припинення життєдіяльності.

#### **1.4. Циклічність явища рівноваги в економіці**

Обґрунтування стадій рівноваги та їх розмежування ми будемо проводити керуючись загально відомою в економічній науці структурою циклу [50; 142]. У відповідності до неї цикл поділяється на дві фази, під якими розуміються висхідна і низхідна хвилі – полярні коливання, кожне з яких розпочинається із завершенням другого, тобто час їх протікання не співпадає. В свою чергу, кожен хвильовий процес поділяється на стадії – якісно відмінні етапи розвитку, які мають свої особливості.

Для того, щоб розмежувати стадії у циклі розвитку рівноваги необхідно співвіднести та пов'язати між собою такі явища, як: біфуркації, статична і динамічна рівноваги. Кожне з них є історичним, тобто має початок і кінець у своєму розвитку. Тому, до їх системного аналізу ми підійдемо з позиції беззаперечної істини, сформульованої Арістотелем: «Там, де є виникнення і рух, там має бути і межа; жоден рух не безмежний, кожен має своє завершення» [13, с. 110].

Першим хто розмежував статичну та динамічну рівноваги був Л. Вальрас. На думку вченого, статична рівновага – це фіксована рівновага, яка відповідає заданим вихідним умовам, а динамічна – це рухома рівновага, яка досягається знову після постійного її порушення внаслідок зміни вихідних умов [40, с. 8]. Алегоричне пояснення якісної суті статичної рівноваги знаходимо у І. Прігожина: «речовина у рівноважному стані «сліпа», а в сильно нерівноважному стані «прозріває» [201, с. 64]. Таким чином, ми розглядаємо статичну рівновагу як піковий поріг на шляху висхідної фази циклу розвитку системи, за яким слідує спадна хвиля. Іншими словами, статична рівновага є переломною точкою в процесі циклічної життєдіяльності системи.



Виходячи з того, що статичність означає упорядкованість, можемо припустити, що статична рівновага передбачає встановлення певного порядку, протиположного якому є безлад, породжений хаосом. Втім, у своїй абсолютній якості ні статичний порядок, ні хаос не придатні для поступального висхідного розвитку. Перший через стагнацію не може бути рушійною силою розвитку, а другий – позбавляючи систему можливості планомірно еволюціонувати, криє у собі потенційну загрозу її існуванню.

В межах антропологічної парадигми сучасних глобально-цивілізаційних перетворень обґрунтовано, «що в природі та суспільстві порядок невід’ємний від безладу, або хаосу, й вони між собою перебувають у певних співвідношеннях, які визначаються величиною ентропійної рівноваги (балансу)» [200, с. 274]. Ентропія як фундаментальна властивість будь-якої системи є кількісною мірою хаосу. Зростання ентропії характеризує посилення хаосу, а її зменшення свідчить про підвищення внутрішньої упорядкованості у відкритій системі. Обидві закономірності носять об’єктивний характер. Порушення ентропійного балансу між організованістю й дезорганізованістю системи значною мірою визначає причини кризового процесу [200, с. 64]. Тому при управлінні рівноважними станами системи з метою забезпечення її сталого розвитку необхідно враховувати закономірності ентропійної рівноваги.

Економічною наукою можливість розвитку системи пов’язується з її перебуванням у стані динамічної рівноваги, який визначається вказаними вище закономірностями ентропійного балансу. Відмінність між статичною та динамічною рівновагою полягає саме в тому, що остання не є передвісником застою, а навпаки свідчить про можливість продовження прогресивного розвитку системи [189, с. 251]. У стані динамічної рівноваги економічна система розвивається так, що при різноманітних діях економічних агентів параметри її розвитку залишаються в межах допустимих величин [12, с. 58]. Отже, якщо статична рівновага – це усталений стаціонарний порядок, то динамічна рівновага – це упорядкований та «урівноважений процес розвитку» [208, с. 166]. Водночас, досягнення стану динамічної рівноваги для системи не означає вирішення всіх проблем. Складнощі функціонування залишаються навіть у динамічно рівноважній системі, але змінюється їх характер. По-перше, виникають тіль-

ки труднощі розвитку, а не існування, по-друге, вони є вирішуваними, не катастрофічними.

Стан системи, в якому збалансоване поєднання елементів порядку і хаосу створює надійну основу для її прогресивного та ефективного розвитку, ми називаємо динамічною рівновагою. Її особливістю є відсутність ідеї досягнення системою певної завершальної форми розвитку. Динамічна рівновага – це ряд послідовних еволюційних та революційних етапів переходу системи від однієї форми розвитку до більш прогресивної. Кожен еволюційний етап є логічним продовженням попередньої позитивної тенденції у функціонуванні системи, а тому він передбачає довший термін для формування її нової якості. Революційний етап розвитку системи у стані динамічної рівноваги передбачає проходження нею стадії контрольованого хаосу. За рахунок стрибкоподібного руху системи скорочується час її переродження, що включає відмирання застарілих елементів та формування якісно нових. Тому, другою особливістю динамічної рівноваги є встановлення контролю над хаосом, що забезпечить раціональний вихід з нього у прогресивному напрямку.

Таким чином, динамічна рівновага – це баланс сил впливу між приведенням системи до стану статичної рівноваги та спрямуванням її до хаосу. Звідси, розуміємо, що має бути певне раціональне співвідношення порядку і хаосу, яке визначає архітектоніку динамічної рівноваги.

Обґрунтування такого співвідношення базується на принципі, названому Леонардо да Вінчі «золотим перетином». Він означає вищий прояв гармонійної пропорції цілого і його частин. Чисельний вираз золоті пропорції дорівнює  $61,8\% / 38,2\%$  [258, с. 335–336].

Об'єктивним є твердження про те, що порядок в будь-якій системі має домінувати над хаосом, тільки тоді останній буде підконтрольним. Баланс між ними знаходиться у точці «золотого перетину». Таким чином органічна будова динамічної рівноваги складається на  $61,8\%$  з порядку і на  $38,2\%$  з хаосу. Саме таке співвідношення характеризує стан динамічної рівноваги, перебуваючи в якому система спроможна еволюціонувати через «дозовану» мінливість та вберегтися від стагнації.

Спираючись на вище викладене, можемо передбачити, що рівновага має базові (статичні) та динамічні (рухомі) характеристики. Перші являють собою ядро рівноваги, збереження

якого забезпечує життєздатність підприємства. Втім, вони не є достатніми для його сталого розвитку. Динамічна оболонка рівноваги формується навколо її ядра. Її поступове напрацювання являє собою шлях реалізації поставленої мети. Це доводить, що рівновага – не мета, а шлях.

«Рівновага будь-якої економічної системи – це її стрижень, який здатен зміщуватися», – так В. Г. Белоліпецький визнає множинність рівноважних станів [23, с. 144]. Під стрижнем ми розуміємо ядро рівноваги, зміщення якого обумовлює зміни його оболонки (рис. 1.7).

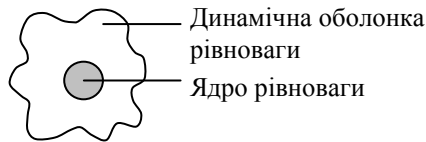


Рисунок 1.7 – Структура рівноваги системи

**Примітка.** Авторська розробка.

На нашу думку, саме в існуванні змінюваної оболонки рівноваги криється її динамічна сутність. Втім, вона не існує сама по собі, вона є похідною від статичного ядра рівноваги. Звідси робимо висновок про те, що статична і динамічна рівноваги являють собою діалектичну цілісність.

Статична рівновага може бути приведена у рух дією зовнішніх чинників. Напрямок цього руху задає внутрішній потенціал системи, який вступає у взаємодію із зовнішніми впливами, формуючи позитивні та негативні зворотні зв'язки. В процесі якісного перетворення статична рівновага «розчиняється» в своїй рухомій оболонці – динамічній рівновазі. Остання набуває нової якості, з якої викристалізовується нове ядро – базові характеристики якісно нового рівня рівноваги (рис. 1.8).

Керуючись викладеною логікою трансформації рівноважних станів можемо зробити висновок, що вплив факторів не порушує, а приводить у рух статичну рівновагу, переводячи тим самим всю систему у динамічний стан, у якому легше змінюватися. Після завершення внутрішніх трансформаційних процесів формується нова базова якість – ядро статичної рівноваги, навколо якого флуктуаційні збурення у динамічній оболонці стихають. В ідеальному варіанті співвідношення статичної і динамічної рівноваги має відповідати «золотій пропорції» як між

порядком та хаосом. Втім, слід розуміти, що за описаною логікою трансформації рівноважних станів може відбутися перехід як від позитивної до негативної рівноваги, так і навпаки.

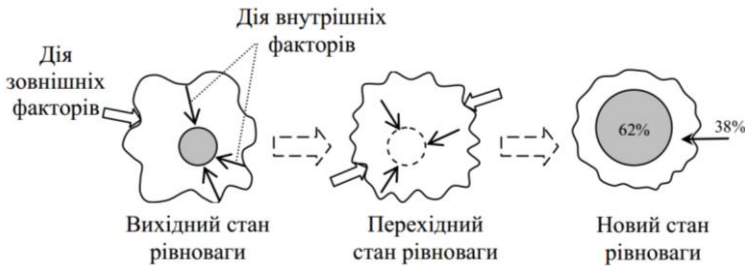


Рисунок 1.8 – Формування рівноваги у новій якості

**Примітка.** Авторська розробка.

Таким чином, з'ясована загальна причина входження системи у кризовий стан – спонукання зовнішньою дією до внутрішніх перетворень. Піддаватися чи протидіяти? Відповіді на ці питання знаходяться на шляху до встановлення якісно нового стану рівноваги. І в цьому висновку знаходимо розуміння того, чому саме стає можливим оздоровлення системи через кризу – це результат змін, в першу чергу, інноваційних. Отже, рівновага не є суто об'єктивним явищем, нею можна і потрібно управляти, оскільки від цього залежить вибір та напрям майбутнього розвитку. Таким чином, рівновага є важливим об'єктом менеджменту, управління яким визначає як тактичний, так і стратегічний шляхи розвитку системи.

Виходячи з вище викладеного, можемо дати визначення динамічної рівноваги як рівноважного стану системи, який постійно підтримується і трансформується у відповідності до змін зовнішнього та внутрішнього середовища, забезпечуючи надійну основу її циклічного розвитку. Нами виділяються наступні стани позитивної динамічної рівноваги:

- стан самозбереження системою своєї життєздатності;
- стан планомірного розвитку у довгостроковій перспективі;
- стан прориву.

Будь-яка система, еволюціонуючи по стадіях свого життєвого циклу, змінює ці стани, оскільки прагне забезпечити свій динамічний розвиток. Разом з тим, кожен із цих станів не забезпечує

систему від формування негативної рівноваги шляхом зміни базових пропорцій ядра позитивної динамічної рівноваги. Внаслідок цього формується спад в активності системи, а збереження дисбалансів призводить її до кризи.

У стані статичної рівноваги можливо перебувати тривалий час, але не потрібно. Стабілізація або повернення до попереднього стану рівноваги означає зупинку у розвитку. Ця теза досить чітко висловлена М. М. Моїсєєвим: «Стійкість, доведена до своєї межі, припиняє будь-який розвиток. Вона гальмує реалізацію принципу змінності. Занадто стабільні форми – це тупикові форми, еволюція яких припиняється» [175, с. 64].

На зміну статичній рівновазі, за якої стан системи є повністю прогнозованим, приходять біфуркації (від лат. *bifurcus* – роздвоєний), які, на думку І. Прігожина, є «проявом внутрішньої диференціації між частинами самої системи та системою і оточуючим її середовищем» [201, с. 66]. Біфуркації – це такий період у розвитку системи, коли її попередній стійкий, лінійний і передбачуваний шлях розвитку стає неможливим. У цьому критично нестійкому стані зароджується нова якість, система перебудовується та обирає один серед можливих варіантів подальшого розвитку [178, с. 88].

Таким чином, нове відкривається під час проходження «коридору переходу» між стадіями розвитку. І спираючись на ці відкриття, можливим є досягнення якісно нової, на порядок вищої рівноваги. За висловлюванням І. Прігожина «вдалині від рівноважного стану там, де флуктуації і нестійкості стають нормою, речовина набуває нових властивостей» [201, с. 62].

Проходження системою між коливаннями та незворотністю через катастрофічний стрибок, конфліктний зрив, межу взаємодії між випадком та зовнішнім обмеженням, супроводжується руйнацією старої рівноваги та створенням нової структури більш високого рівня організації. Новоутворення порівняно із попередньою структурою може бути більш диференційоване, внутрішньо взаємопов'язане, складніше. Такий шлях еволюції системи, який веде до все більшого ускладнення та урізноманітнення суспільних форм організації через появу нових дисипативних структур вищого порядку в науці одержав назву «порядок із флуктуацій» або «порядок із хаосу» [234, с. 319].

Втім, відкриття нових перспектив можливе і без істотних потрясінь поступального рівноважного функціонування, однак,

безумовно, це викликатиме відхилення у певних межах. Такий процес слід розглядати як свідомий перехід до нового вищого рівня розвитку системи, а встановлення рівноваги у новій якості дозволить закріпити досягнутий успіх. Отже рівновага – це володіння тенденцією сталого розвитку, адже пристосування до зовнішнього середовища не є тотожним стабільному ефективному функціонуванню. Підтвердження цього знаходимо у М. М. Моїсєєва: «Надмірна адаптація ... настільки ж небезпечна для удосконалення ... як і ... неспроможність до адаптації» [175, с. 64].

Вище викладене дозволяє зробити висновок про те, що статична рівновага є межею динамічної рівноваги, біфуркація є межею статичної рівноваги, а біфуркація, в свою чергу, має дві межі – динамічну рівновагу та кризу (рис. 1.9).

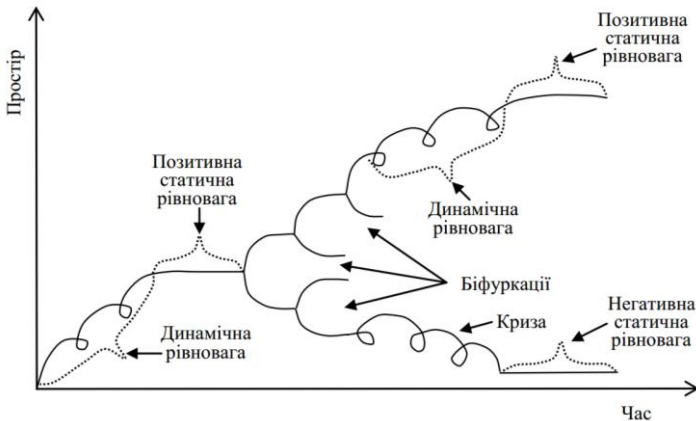


Рисунок 1.9 – Взаємозв’язок стадій динамічної, статичної рівноваги та біфуркацій у часі та просторі

**Примітка.** Авторська розробка.

Логіка проілюстрованого взаємозв’язку розкривається у наступному: стадія статичної рівноваги системи, збереження якої у часі правомірно ототожнюється із зупинкою у її розвитку. Тому, статичний стан рівноваги системи може стати початком її деградації шляхом консервації досягнутої якості. Для продовження розвитку системи статична рівновага має перейти у динамічну форму. Не рідко це відбувається через проходження

стадії біфуркацій. Так, статична рівновага системи переривається біфуркаціями, що відкриває для неї можливість не просто продовжити існування, а знайти новий шлях розвитку. Накопичений потенціал, шукаючи свого застосування, штовхає систему у прірву змін. Втім, довго у стані біфуркації система перебувати не може, оскільки зростає загроза її загибелі, яка може втілитися через розвиток кризи. Таким чином, ми пропонуємо розрізняти кризовий та біфуркаційний стани системи, з яких другий є передумовою першого. Їх відмінною рисою постає невизначеність біфуркацій, в той час як криза вже набуває визначеної, зазвичай летальної, спрямованості.

Продовження життя системи полягає у досягненні нею стадії динамічної рівноваги з характерними ознаками стабільності. Отже, динамічна рівновага – це не мета, це шлях забезпечення засад сталого розвитку системи. У перекладі з англійської «сталый розвиток» (sustainable development) означає «розвиток, що підтримується». За компетентною думкою науковців в контексті цієї підтримки мова йде про «здатність утримувати рівновагу» [223, с. 25]. Таким чином, динамічна рівновага і сталий розвиток утворюють спільний позитивний причинно-наслідковий зв'язок у функціонуванні системи.

Визначимо форми прояву рівноваги.

Загальне тлумачення рівноваги у словнику В. І. Даля зосереджується на «рівності сил, знищення двох супротивних сил» та «покої тіла, при дії на нього сил з різних сторін» [90, с. 8]. Аналогічно трактує сутність рівноваги і Великий тлумачний словник сучасної української мови: «рівновага – це стан нерухомості, спокою, в якому перебуває тіло під дією рівних протилежно направлених сил» [43, с. 1224]. Втім, ці визначення стосуються статичної рівноваги, а тому не є вичерпними характеристиками. Ми розуміємо рівновагу як зміст, тобто внутрішню якість, яка має зовнішні прояви – функціональні форми. Характеризуючи рівновагу у просторі та часі ми виділяємо дві її функціональні форми.

Перша – це стійкість, суть якої тлумачиться як властивість бути непохитним, здатним витримати зовнішній вплив та зберігатися за несприятливих умов [43, с. 1393]. Втім, така здатність формується за умови гнучкості системи, що дозволяє їй змінюватися, адаптуючись до дії нових факторів чи зміни вектору впливу постійно існуючих чинників. У фізиці термін «стійкість

рівноваги» вживається для позначення здатності урівноваженої системи після незначного відхилення повертатися до стану рівноваги [184, с. 1261].

Керуючись вище викладеним та принципом Ле Шательє-Брауна, можемо зробити висновок про те, що стійкість як просторова форма рівноваги передбачає збереження рівноважного стану шляхом протистояння руйнівному впливу внутрішніх та зовнішніх факторів. Важливо відмітити, що таку характерну рису рівноваги як стійкість, виділяв стосовно дуополії ще А. О. Курно у своїй праці «Дослідження математичних принципів теорії багатства» (1838 р.). Аналізуючи рівноважний розподіл ринку, вчений припускав, що він може бути стійким за умови «незмінної стратегії конкурента», яка «завжди правильно враховується противником» [215, с. 151].

Стійкість рівноваги залежить від наявності та якості її фундаменту, який, вживаючи термінологію А. С. Гальчинського, можемо визначити такий внутрішній енергетичний потенціал саморозвитку системи, який є сильнішим за сумарну енергію зовнішніх впливів [48, с. 109]. За визначенням самого вченого енергетичний потенціал саморозвитку системи формується в процесі взаємодії її складових елементів, зведених у структуру, здатну максимально сприяти внутрішнім вертикальним та горизонтальним зв'язкам між своїми частинами [48, с. 107]. Це означає, що рівноважний стан системи є результатом гармонійної взаємодії її внутрішніх елементів. При цьому гармонійність слід розуміти як злагодженість функціонування структурних частин одного цілого на основі встановлення між ними базових зв'язків як спільної дії, так і протидії для забезпечення цілісності існування та саморозвитку системи.

Друга функціональна форма рівноваги – стабільність означає «властивість бути сталим, незмінним, стійким» [43, с. 1381], тобто має часовий характер і проявляється як збереження рівноважного стану у часі [176, с. 33]. Слід зауважити, що саме з такої позиції А. Маршаллом було сформульоване поняття «стабільної рівноваги» як зрівноваження попиту та пропозиції на ринку товарів у довгостроковому періоді [167, с. 263].

Якщо стійкість носить частковий (індивідуальний) характер, тобто є справедливою у певний момент часу, то стабільність є загальною властивістю рівноваги – тривалою у часі. Це означає, що стійкість – форма прояву статичної рівноваги, а збереження



стійкого стану у часі, тобто прояв стабільності, є ознакою динамічної рівноваги. Тому саме динамічна рівновага через властиву їй стабільність здатна поширюватися від мікрорівня через мезорівень на макрорівень.

Обидві форми мають кількісну та якісну сторони оцінки, через які ідентифікується стан рівноваги і її вид.

Для з'ясування методологічного змісту співвідношення «рівноваги», «стійкості» та «стабільності» з поняттям «безпека» важливо звернути увагу на тлумачення його сутності в сучасній українській мові: «безпека – стан коли чому-небудь, кому-небудь нічого не загрожує» [43, с. 70]; «відсутність небезпеки, схоронність, надійність» [89, с. 112]

Отже, безпека – це стан налагодженості захисту рівноваги. За умови забезпечення дієвої онлайнової, тактичної, стратегічної підтримки та відновлення обох форм рівноваги (стійкості та стабільності) можемо говорити про формування надійного рівноважного стану. Це означає, що надійна рівновага як специфічний вид розширює ряд, встановлених у науці, її якісних різновидів: «стійкої рівноваги» А. Курно та «стабільної рівноваги» А. Маршалла. Особливістю надійної рівноваги виступає її безумовно суб'єктивний характер. Надійна рівновага – це не об'єктивне явище, це стан, який формується управлінською системою шляхом створення та приведення в дію ефективних захисних механізмів системи безпеки рівноважного стану.

Необхідність онлайнового (постійного) функціонування системи безпеки витікає з того, що будь-яка складна система безперервно переживає дрібномасштабні зміни. Словами Е. Тоффлера «внутрішній каркас будь-якої системи ніби дрібно тремтить і відчуває флуктуації» [234, с. 318]. Втім, поблизу рівноважного стану флуктуації безпечні [201, с. 64]. Вони пригнічуються негативними зворотними зв'язками, забезпечення яких є функцією системи безпеки. При цьому витрати ресурсів на підтримку рівноваги будуть мінімальними, оскільки мінімальною є дисипація енергії.

У разі відсутності застосування або неефективності заходів безпеки відбувається посилення флуктуацій за рахунок позитивного зворотного зв'язку. За таких умов нерівноважна система стає повністю підвладною вирішальному впливу флуктуацій, безперешкодний розвиток яких здатний поставити під загрозу її існування.

Отже, якщо не пригнічувати флуктуації, то система залишиться неспроможною досягти рівноваги. Мета застосування заходів безпеки полягає у тому, щоб відновити рівновагу на якісно надійному рівні, який буде безпечним по відношенню до діючих флуктуацій.

Застосовуючи структурно-генетичний метод з'ясуємо органічну єдність рівноваги як змісту з, притаманними їй, функціональними формами; а також розкриємо роль принципу наступності у формуванні динамічної рівноваги [48, с. 117]. Відповідно до цього принципу фундамент кожного нового еволюційного витку розвитку явища, своєю вихідною основою має функціональні форми попереднього етапу (рис. 1.10).

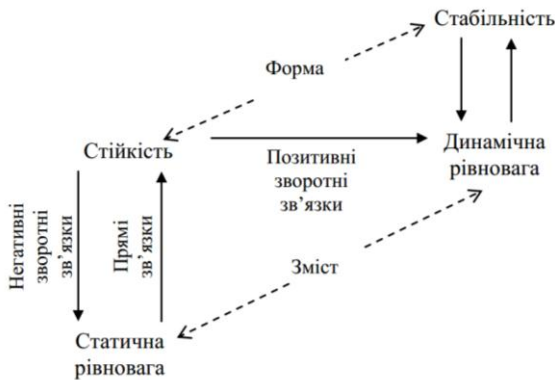


Рисунок 1.10 – Логіка взаємодії змісту (рівноваги) і форм (стабільності та стійкості)

**Примітка.** Авторська розробка.

Методологія формування рівноваги виходить з того, що її новий зміст утверджується не шляхом відторгнення історично набутих якостей, а внаслідок їх прогресивного розвитку, модифікації та збагачення. Це означає, що кожен наступний спіральний виток рівноваги не виникає на порожньому місці, а розвивається на основі успадкованих як базових властивостей змісту, так і конструктивного матеріалу, запозиченого від історично сформованих функціональних форм.

Взаємодія рівноваги зі стабільністю і стійкістю реалізується на основі прямих (зміст → форма) та зворотних (форма → зміст)

зв'язків. Сутність прямого зв'язку полягає у тому, що рівновага виступає якісним ядром стійкості та стабільності. Це об'єктивний висновок, оскільки нерівноважна система априорі не може бути стійкою до впливу внутрішніх і зовнішніх факторів, тим більше неспроможна зберігати відсутню якість у часі, що означає бути стабільною.

Для розвитку теоретичних засад формування рівноваги важливою є характеристика зворотних зв'язків. Обґрунтування ідеї існування між стійкістю та рівновагою зворотного зв'язку знаходимо у праці Ю. М. Осіпова «Досвід філософії господарства»: «Стійкість – взаємодія початку і кінця, яка прагне досягти рівноваги» [187, с. 27].

Ми спробуємо продовжити її розвиток на основі використання методології структурно-генетичного аналізу, який розрізняє негативні та позитивні зворотні зв'язки.

Науковою думкою доведено, що на основі негативних зворотних зв'язків формуються механізми самозбереження системи, спрямовані на досягнення нею рівноваги [48, с. 118–119; 175, с. 63–64; 234, с. 317]. Ми розвиваємо дану ідею, уточнюючи якого виду рівноваги вона стосується. На нашу думку, мова йде про статичну рівновагу. Підстави так стверджувати дає нам інша функція негативних зворотних зв'язків, суть якої розкриває А. Гальчинський, називаючи їх «чинниками, що консервуючи систему, заперечують її зміни» [48, с. 119]. Це об'єктивна характеристика статичної рівноваги. Додаткове підтвердження знаходимо у М. Моїсєєва, який охарактеризував здатність негативних зворотних зв'язків компенсувати зовнішні впливи, зберігаючи тим самим стан гомеостазу, який фактично є прикладом статичної рівноваги у живій природі [175, с. 63]. Таким чином безпека функціонує на основі дії негативних зворотних зв'язків.

Вирішуючи проблему продовження розвитку статично рівноважної системи, вчений зазначає: «Прагнення до гомеостазу має компенсуватися іншими тенденціями, що визначають урізноманітнення. А такі тенденції неминуче повинні будуть формувати механізми не лише негативних, а й позитивних зворотних зв'язків» [175, с. 64].

Позитивні зворотні зв'язки також мають двоїсту функцію: по-перше, вони порушують статичну рівновагу шляхом посилення зовнішнього впливу на систему; по-друге, вони «не консервують систему, а заперечують відповідний стан» [48, с. 119].

Ми наголошуємо, що таким станом є саме статична рівновага, долаючи межі якої система виходить на шлях саморозвитку, основою якого є динамічна рівновага.

Зауважимо, що негативний зворотний зв'язок – це стаціонарний процес, оскільки являє собою пробудження внутрішніх механізмів, викликане дією виключно зовнішніх факторів і спрямоване на нейтралізацію їх впливу. Йому в протизавагу позитивний зворотний зв'язок, хоча також є зовнішнім за походженням, втім має пульсуючий характер. Саме він пов'язує стійкість з динамічною рівновагою (див. рис. 1.10). Це підтверджує наш висновок про те, що статична рівновага є межею динамічної рівноваги (див. рис. 1.9).

Отже, позитивні зворотні зв'язки спонукають систему до переходу від статичної до динамічної рівноваги через проходження стадії біфуркацій. Напрямок та сила дії флуктуацій, які, як було визначено вище, визначають вибір аттрактора, визначаються позитивними зворотними зв'язками. Отже, теоретичні засади управління динамічною рівновагою мають розбудовуватися на розвитку методології формування трьох груп позитивних зворотних зв'язків: інновації → рівновага, стійкість → рівновага, стабільність → рівновага.

Таким чином, динамічна рівновага являє собою спіралевидну трансформацію власного змісту в органічній єдності з його функціональними формами, кожен новий порядок якої народжується шляхом якісного збагачення енергетичного потенціалу, накопиченого на попередньому історичному етапі розвитку. Це означає, що зміст рівноваги нового вищого порядку формується під впливом зворотних зв'язків зі стабільністю та стійкістю у досягнутій ними історичній якості.

Які ж методи забезпечення рівноваги існують?

Забезпечення стійкості та стабільності рівноваги економічної системи за умов, що постійно змінюються, реалізується через застосування адаптаційних методів. Механізм їхньої дії будується на основі принципу негативного зворотного зв'язку, наявність якого пригнічує флуктуації, чим підтримує рівновагу системи. З цього приводу Е. Тоффлер зазначав: «Негативний зворотний зв'язок, схоже, працює всюди навколо нас, примушуючи все, що нас оточує, зберігати стан рівноваги та стійкості» [234, с. 317].

Адаптаційними методами є:

- моніторинг зовнішнього та внутрішнього середовища системи, за результатами якого розробляються адекватні рішення щодо підтримки її рівноваги;

- профілактика появи кризових явищ та знешкодження їх розвитку на основі адаптаційної реструктуризації.

Застосування адаптаційних методів формування стійкого рівноважного стану є основою тактичної поведінки системи, націленої на планомірне функціонування. Разом з тим, адаптаційні методи не спроможні вирішувати стратегічні завдання довгострокового розвитку системи, оскільки вони позбавляють її можливості якісного оновлення. Шлях адаптації проходить в межах «доступного для огляду каналу еволюції» [175, с. 45]. Подібне пристосування криє у собі загрозу виродження перворідних властивостей системи, внаслідок чого втрачається місія її функціонування. Тому збереження рівноваги шляхом застосування адаптаційних методів є раціональним тільки заради збереження системою рівноважного стану, в якому вона здатна продовжити виконання своїх функцій, а не задля просто її існування.

Визначальною рисою застосування адаптаційних методів є передбачуваний з високою точністю результат як за формою, та і за змістом. Фактично адаптація означає, що система штучно повертається до попереднього стану рівноваги. І якщо розглядати встановлення рівноваги старого зразка як самоціль, то це майже теж саме, що усвідомлено прийняти рішення про зупинку у розвитку системи. В такий спосіб не можливо піднести систему на якісно вищий рівень функціонування та, відповідно, досягти якісно нової рівноваги вищого порядку. Якщо постійно займатися самозбереженням, оминаючи увагою виклики оточуючого середовища та керуючись власним суб'єктивним сприйняттям тенденцій майбутнього, система дійде до самознищення.

Тому раціональною метою застосування адаптаційних методів може бути тільки та, яка розглядає повернення системи до попереднього стану рівноваги як можливість, з точки зору наявних не втрачених ресурсів та часу, мобілізуватися, виробити принципово нову стратегію розвитку та розпочати рухатися у напрямку якісних перетворень.

В такому випадку наступний крок має бути зроблений у напрямку розробки та запровадження інновацій. На противагу

поширеній у науці думці щодо інновацій як фактору порушення рівноваги, яка, на наш погляд, сформувалась на основі неточностей у трактуванні шумпетерівської теорії циклічності, ми обстоюємо ідею того, що саме інновації є шляхом виходу з кризи, а не навпаки – входження в неї.

За нашим переконанням інновації порушують статичну, а не динамічну рівновагу. Доведемо, що саме у такому розумінні дана проблема була порушена і розвинена Д. Рікардо, Дж. Б. Кларком, Дж. С. Міллем та Й. Шумпетером.

Вперше ідея порушення інноваціями рівноваги, яка на той час розглядалася з позиції статичної, була сформульована Д. Рікардо: «Крім покращення в методах виробництва та машинах існує ще багато інших причин, які постійно впливають на природне здійснення торгівлі і порушують рівновагу та відносну вартість грошей» [207, с. 272].

У своїй праці «Теорія економічного розвитку» Й. Шумпетер доповнив теорію причин порушення статичної рівноваги, обґрунтовану Дж. Б. Кларком та Дж. С. Міллем навколо коливань обсягу капіталу, чисельності населення та зміни уподобань споживачів, «змінами в техніці та організації виробництва» [266, с. 196]. Водночас, Й. Шумпетер підтримав думку вчених щодо бачення «у «динамічних» моментах порушення статичної рівноваги» [266, с. 195]. Таким чином шумпетерівський цикл розвитку системи передбачає динамічний рух від однієї статичної рівноваги до іншої статичної рівноваги тільки в новій якості. Фінансовий аспект змісту рівноваги системи вчений зводив до рівності доходів і витрат, за якої прибуток дорівнює нулю [266, с. 94]. Подібне трактування може стосуватися тільки статичного характеру рівноваги. Враховуючи, що інновації фінансуються за рахунок прибутку, то очевидним є висновок Й. Шумпетера про те, що їх здійснення порушує рівновагу системи, але мова йде про її статичний стан.

Статична рівновага, досягнута як завершальна стадія економічного зростання системи, за логікою циклічного розвитку передуює спадній хвилі, входження у яку означає започаткування кризового процесу з іманентною йому негативною рівновагою. Звідси можемо сформулювати висновок, який дозволяє уточнити обґрунтування циклічності як відображення динаміки інноваційних процесів: інновації не просто порушують статичну рівновагу як «частковий випадок кризи» [31, с. 254], вони

сприяють переходу від негативної до позитивної рівноваги. Інновації вирішують завдання, сформульовані кризою, даючи, тим самим, системі поштовх у новому напрямі розвитку.

На цій підставі ми характеризуємо залежність між інноваціями та рівновагою як негативний зворотний зв'язок, за якого перші відіграють роль стабілізатора стану другого. Інновації – це адекватна реакція на кризові явища, яка не прямо, а опосередковано через переорієнтацію у напрямку розвитку системи, спрямована на їх ослаблення, пригнічення, ліквідацію. І так як інновації виступають засобом подолання кризи, значить – і шляхом відновлення рівноваги.

Одержаний висновок є логічним доповненням вчення Й. Шумпетера в частині встановлення вченим, на наш погляд більш складного, позитивного зворотного зв'язку між інноваціями та рівновагою: «Економічна сутність процесу депресії полягає у поширенні – через механізм прагнення до рівноваги – технічних досягнень на все народне господарство» [266, с. 427].

Існування позитивного зворотного зв'язку між рівновагою та інноваціями підтверджується також дослідженням глобальної рівноваги Е. Пестеля. Виходячи із розуміння рівноваги як динамічного явища, вчений довів, що у суспільстві, яке досягло стану динамічної рівноваги як результату збалансованого соціально-економічного розвитку, технічний прогрес залишається не лише бажаним, а й необхідним. Цим підкреслюється, що динамічна рівновага на глобальному рівні не означає зупинки у прогресивному розвитку людства. Навпаки у динамічному рівноважному стані «можливості суспільства», за словами Е. Пестеля, «воістину безмежні» [189, с. 242].

Отже, в контексті обґрунтованої вище гіпотези, інновації розглядаються як атрибут життєздатності – змінюючись система залишається жити. Обґрунтований підхід знаходить своє підтвердження у сучасному процесі заміни старої парадигми: «Спочатку збереження, потім – розвиток» новою: «Збереження через розвиток» [45, с. 89].

Якщо проігнорувати необхідність запровадження інновацій на стадії статичної рівноваги, тривалість якої не безкінечна, то система входить у біфуркаційний стан. Періоду системної нестабільності характерною є втрата адаптивними методами дієздатності, що виявляється у заволодінні системи впливом позитивних зворотних зв'язків. При цьому існує ризик такого посилення

флуктуацій на основі позитивних зворотних зв'язків, яке призведе до втрати рівноваги та поставить під загрозу існування системи взагалі. Втім, завершення еволюційного розвитку – це лише один із ймовірних наслідків біфуркації.

Перехід системи до стану біфуркації означає, що, по-перше, у процесі її зміни домінують біфуркаційні, самоорганізаційні механізми, сформовані на основі позитивних зворотних зв'язків. По-друге, система стає неспроможною ні повернутися до попередньої якості, тобто відновити стару рівновагу, ні існувати у такому нестабільному стані далі. Єдиним шляхом збереження стає розвиток у напрямку формування нової якості та досягнення вищого ступеню рівноваги.

При цьому системі відкривається декілька варіантів подальшого функціонування, серед яких неможливо передбачити вибір – аттрактору, що в перекладі з латинського означає «притягання» і являє собою стійкий фокус траєкторій динаміки системи. Спектр можливих аттракторів обумовлюється змінами зовнішніх умов, які відкривають креативні шляхи використання та розвитку наявного ресурсного потенціалу системи. Схильність останньої до переходу на той чи інший шлях формування нового порядку залежить «від тих випадкових факторів, які неминуче присутні у момент виходу системи на перехрестя каналів еволюції» [175, с. 48].

Процес виникнення нової упорядкованості з хаосу та біфуркацій є актуальною науковою проблемою [48, с. 124]. На наш погляд, його пояснення на основі дії самоорганізаційних механізмів є одностороннім. Ми вважаємо, що дослідження даного питання необхідно розпочинати із вивчення ролі флуктуацій в житті системи. Фактично поява останніх на будь-якому етапі життєвого циклу є новим незвичним явищем. Від того, якою буде реакція системи на флуктуації залежить її подальша доля. Помилковою є реакція захисту шляхом намагання відмежуватися від впливу флуктуацій. Єдино правильною, на нашу думку, є реакція сприйняття системою флуктуацій:

- по-перше, як свідчення про перебування системи у доленосній точці свого циклічного розвитку;
- по-друге, як видимої частини прихованої проблеми, виникнення якої носить об'єктивний характер;
- по-третє, як попередження про те, що система рухається невірним обраним шляхом;



– по-четверте, як можливість швидкої, тобто з істотною економією часу, трансформації у нову якість.

Під реакцією системи на флуктуації ми розуміємо запровадження адекватних, потрібних у цей час, а не перших ліпших серед доступних інновацій. Флуктуації ставлять запитання, а інновації дають на них відповіді. Саме застосовані системою інновації, що є адекватними, тобто заспокоюють та усувають флуктуації, визначають, на нашу думку, вибір аттрактора.

Система може робити вибір аттрактора свідомо, тобто шляхом запровадження адекватних інноваційних внутрішніх змін, або ж цей вибір за неї зроблять самі флуктуації, поглинувши її приведені в дію самоорганізаційними механізмами. Тому, якщо у стані статичної рівноваги система не запровадить інноваційні зміни, чим започаткує новий виток розвитку та перехід до динамічної рівноваги, то закономірним буде входження у біфуркаційний стан під дією флуктуацій – підказок щодо необхідних інновацій. У цьому розкривається сутність біфуркаційного методу досягнення рівноваги – «розвиток через кризу».

Ми погоджуємося з думкою про те, що інновації порушують рівновагу, але йдемо далі, уточнюючи які саме види рівноваги – статичну та негативну. Інновації руйнують послідовний розвиток кризового процесу, сприяючи відновленню позитивної рівноваги. Водночас інновації переводять систему від стану статичної рівноваги до динамічного розвитку, а не до біфуркацій. Тільки у випадку зволікання із запровадженням інновацій у стані статичної рівноваги система переходить до біфуркаційного стану, позитивний вихід з якого тільки один – введення інновацій, характер яких «вказують» флуктуації. Отже, інноваційний розвиток – це основа динамічної рівноваги. Інновації не порушують динамічну рівновагу, навпаки, вони забезпечують її підтримку та оновлення, що дозволяє не тільки згладити синусоїду циклічності, а й надати розвитку системи спіралеподібної форми, оскільки тільки вона здатна до відтворення. Таким чином, спіралевидна, а не синусоїдальна, форма циклу є основою сталого розвитку економічної системи.

## **РОЗДІЛ 2. ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ РІВНОВАГИ В ЕКОНОМІЦІ: ІСТОРІЯ РОЗВИТКУ**

---

### **2.1. Наукові передумови та фундація теорії економічної рівноваги класичною школою**

Для з'ясування сутності поняття «економічна рівновага» важливим на першому етапі дослідження виявляється відтворення в історичному ракурсі комплексу ідей, пов'язаних з використанням рівноважних станів в економіці. Реалізація цього шляху вимагає опису деяких очевидних фактів, що розкривають мотиви вчених-економістів, які так чи інакше апелювали до цього поняття.

Витоки ідеї «рівноваги» криються у світогляді мислителів Античної Греції (V–IV ст. до н. е.). Так, Демокріт засуджував надмірне накопичення майна без морально обумовлених потреб у його використанні, оскільки це порушувало своєрідний демократичний баланс соціальних інтересів: «Неможливо звати багатим того, хто незадоволений використанням набутого!...» [115, с. 67]. В свою чергу, Арістотель (384–322 до н. е.), досліджуючи економічні закони через внутрішню сутність причинно-наслідкових зв'язків суспільних процесів, виокремив мистецтво примноження багатства виключно у вигляді грошей, а не створення благ для споживання. Подібне збагачення у торгівлі і лихварстві мислитель вважав зайвим для досконалого суспільства, оскільки це порушувало пропорційність розподілу доходів. У цьому простежується зародження розуміння такого сучасного явища як розбалансування у сфері фінансів, що виявляється у викривленні структури національного доходу і об'єктивно підтримує засади економічної рівноваги. «Справедливе є щось пропорційне, – писав античний філософ, – а несправедливе – порушення пропорційності» [116, с. 74]. Звідси можемо зробити висновок, що рівновага та пропорційність є пов'язаними поняттями.

Однак, безпосередньо теорія загальної рівноваги виросла з філософії XVII–XVIII ст., орієнтованої на математику та природознавство (Бекон, Декарт, Гоббс, Ньютон та ін.). Таким чином, в основі концепції загальної рівноваги лежить ототожнення економічних та механічних систем, породжене ствердженням у тогочасній науці механістичним мисленням. Тому, зовсім не

випадковим стало широке застосування у подальших наукових дослідженнях для розвитку теорії загальної рівноваги понять «статисти» і «динаміки».

Широкий розвиток теорія загальної рівноваги одержала в економічних дослідженнях західних вчених. Її наукові засади були розроблені представниками класичної політичної економії.

Так, у 1758 р. лідер школи фізіократів Франсуа Кене (1694–1774 рр.) спробував створити модель економіки, розробивши «Економічну таблицю», яка стала важливим кроком на шляху до формування сучасних поглядів на поняття економічної рівноваги. Вірний своїй лікарській професії, Ф. Кене був переконаний, що суспільство може перебувати у здоровому (рівноважному) та хворому (нерівноважному) стані [116, с. 162]. Досліджуючи умови досягнення економічної рівноваги в «Економічній таблиці», вчений вперше в історії розвитку економічної науки обґрунтував процес суспільного відтворення на прикладі розподілу сукупного річного продукту між трьома класами суспільства: «продуктивним» [114, с. 101], до якого відносив селян і фермерів; земельних власників, які одержують «чистий продукт» [115, с. 136] у вигляді надлишку продукту, створеного в землеробстві, над спожитим продуктом; «безплідним» [115, с. 137] класом, який формували наймані працівники, ремісники, торгівці, міщани та інші. Аналіз кругообороту річного продукту дав змогу Ф. Кене виокремити п'ять взаємопов'язаних між собою актів, які завершуються відшкодуванням використаних фондів та створенням необхідних передумов для відновлення виробництва. Таким чином, вчений довів, що дотримання певних пропорцій забезпечує безперервність процесу відтворення та утримує економіку в стійній рівновазі [116, с. 164].

Незважаючи на спрощений характер теоретичного аналізу процесу відтворення, здійснений Ф. Кене, внаслідок абстрагування від процесу нагромадження, впливу міжнародної торгівлі та припущення існування «природного порядку» [116, с. 165], що передбачав стабільність цін за умов еквівалентного обміну, вчений започаткував економічне моделювання для відображення умов та головних пропорцій суспільного відтворення.

Здійснивши вперше макроекономічний аналіз, Ф. Кене поширив розуміння рівноваги не лише на попит та пропозицію того чи іншого ринку (товарів, праці, капіталу), а й на досягнення збалансованості таких показників як національний доход, обсяг

інвестицій та рівень зайнятості. Таким чином, на перше місце була виведена ідея рівноваги між доходами і витратами суспільства в процесі суспільного відтворення, яка і нині знаходиться в основі усіх моделей макроекономічної рівноваги.

Наступним вагомим кроком у науковій розробці проблеми економічної рівноваги стала праця фактичного засновника економічної теорії в її нинішній парадигмі, «шотландського мудреця» Адама Сміта (1723–1790 рр.) «Дослідження про природу і причини багатства народів» (1776 р.). В якості важливої умови, що сприяє формуванню рівноваги, вчений виділяв наявність «повної свободи» господарської діяльності, що на практиці означало розвиток не лише внутрішньогалузевої, а й міжгалузевої конкуренції. Втім, «свобода не така проста, як нам здається... тут потрібен баланс», – цей вислів британського письменника Г. К. Честертона перебуває поза часом історії й досить вдало вказує на важливість формування рівноваги за умов вільного ринку [259, с. 14].

Саме в умовах вільної конкуренції виникають «природні ціни», які забезпечують рівність прибутку на рівний капітал [116, с. 200]. Відповідно серед факторів, що порушують економічну рівновагу А. Сміт визнавав монополізм та «марнотратство і нерозсудливість державної влади», тобто витрачання державою одержаних доходів, виключно «на утримання непродуктивних елементів», якими є органи державної влади [218, с. 252]. Втім, визнання причинності коливань рівноважного стану економіки тільки у зміні зовнішніх умов, є лише частковим баченням вирішення проблеми формування рівноваги. Пізніше Й. Шумпетером було обґрунтовано залежність рівноваги системи від її внутрішніх процесів, які є рушійною силою розвитку.

Не даючи конкретного визначення стану рівноваги в економіці, А. Сміт вживає такі поняття як «природна рівновага» і «точна рівновага» у якості балансу між доходами покупців і продавців. Природна рівновага має місце у торгівлі між містом та селом, однак вона порушується вищими доходами міських жителів, чому сприяє і держава, обмежуючи конкуренцію промислів, внаслідок чого підтримуються високі ціни на промислову продукцію. «Зважаючи на це, всі обмеження збільшення цієї заробітної плати і прибутку понад їх нормальний розмір дозволяють місту купувати за меншу кількість своєї праці продукт більшої кількості праці села» [218, с. 106–107]. На нашу

думку, у такий спосіб вчений описав явище притаманне і сучасним економічним реаліям – диспаритет цін на промислову та сільськогосподарську продукцію.

Важливим внеском А. Сміта у розбудову теорії загальної рівноваги слід визнати започаткування наукової дискусії щодо ролі податкових важелів у регулюванні «природної рівноваги». Так, ефективним важелем стимулювання продажу продукції власного виробництва на зовнішньому ринку вчений називав «зворотне мито», тобто відшкодування «частини або всього акцизу, чи внутрішнього мита, що стягується з вітчизняної промисловості» [218, с. 364]. «Таке заохочення ... спрямоване не на порушення тієї рівноваги, яка природним способом встановлюється у суспільстві між різними галузями промисловості, а тільки запобігає порушенню його цим митом» [218, с. 364].

Дослідження впливу податків на рівновагу в економіці продовжив Д. Рікардо у своїй праці «Основи політичної економії і оподаткування» (1817 р.). Вчений обґрунтував механізм порушення рівноваги «у кількості золота», одержаного обома сторонами в результаті реалізації взаємних актів купівлі-продажу товарів, що позначається на відхиленні відносних цін від рівноважного стану: «При оподаткуванні товарів, прибуток зріс би вище загального рівня, і капітал почав би відпливати в інші галузі промисловості доти, до поки не відновилася б рівновага прибутку, а це можливо було б тільки після зміни відносних цін» [207, с. 410].

Класична школа політичної економії розглядала не лише рівновагу на внутрішньому товарному ринку, а й у торгівельних відносинах на міждержавному рівні. Саме поняття «точної рівноваги» А. Сміт вживає для позначення балансу у зовнішній торгівлі. При цьому він піддає критиці погляд меркантилістів щодо необхідності більше продавати іноземцям, а ніж купувати у них, оскільки «якщо баланс хоча б трохи схиляється на одну сторону, одна з них втрачає, а інша виграє відповідно його відхиленню від точної рівноваги» [218, с. 356]. За твердженням А. Сміта «торгівля, яка, крім всяких штучних впливів або обмежень, природно і нормально ведеться між двома країнами, завжди вигідна, хоча і не завжди однаково, їм обом» [218, с. 356].

Обґрунтування цього положення А. Сміт будує на розумінні вигоди не як кількості грошей, а як міновій вартості продуктів або доходів жителів обох країн, що торгують між собою. «Якщо

баланс врівноважується і якщо торгівля між двома країнами зводиться виключно до обміну виробленими ними товарами, то вони в більшості випадків не тільки виграють обидві, але і виграють однаково або майже однаково; кожна з них у цьому випадку відіграє роль ринку для частини зайвого продукту іншої, кожна відшкодовує капітал, який був витрачений на добування і приготування... цієї частини зайвого продукту..., і розподіл якого серед відомого числа її жителів, забезпечив їм дохід і кошти на існування» [218, с. 356].

Таким чином, розробка теоретичних засад «точної рівноваги» видається науковими витоками рівноваги експортно-імпортного сальдо платіжного балансу країн у сучасності. Однак, висновки А. Сміта є справедливими тільки при умові зростання виробництва в обох країнах, вихід на зовнішній ринок для яких необхідний з метою реалізації надлишкової продукції. Такий підхід за умов саморегулювальної ринкової економіки був виправданим, адже, дійсно, тривалий час економічний розвиток проходив без суттєвих кризових коливань: дослідники датують першу доволі значну промислову кризу у Великій Британії 1825 р. [41, с. 5] Тому на ранніх етапах становлення класичної економічної теорії постулат щодо внутрішньої збалансованості економічної системи був цілком прийнятним і відображав той стан, в якому економіки держав світу знаходилися до початку XIX ст.

Розробку теорії загальної рівноваги продовжив найбільш видатний послідовник А. Сміта французький економіст Жан-Батист Сей. У своєму «Трактаті з політичної економії» (1803 р.) вчений обґрунтував, так званий, «закон Сея», згідно з яким рівновага попиту та пропозиції товарів в умовах ринкової економіки реалізується через механізми ціноутворення в автоматичному режимі: «загальна маса товарів, за необхідності, дорівнює загальній масі, на яку існує попит» [227].

Керуючись ключовою ідеєю про те, що пропозиція автоматично породжує попит (оскільки продавши товар, виробник перетворюється на покупця, і навпаки: щоб придбати, необхідно спочатку продати), Ж.-Б. Сей робить висновок, що рівновага попиту та пропозиції встановлюється автоматично і позначається на ціні, а не на можливості реалізації товару. Отже, «закон Сея» не передбачав причин для перевиробництва товарів. Єдине, що допускав вчений – це можливість виникнення епізодичних кризових проявів у формі виникнення нереалізованих

запасів за окремими товарними групами внаслідок випадкового збігу обставин, які, врешті, урівноважуються у сукупній товарній масі.

Втім, «закон Сея» сформульований в умовах прямого товарообміну, який мав місце за часів розпаду первіснообщинного ладу, а тому не враховує співвідношення попиту і пропозиції товарів з попитом і пропозицією на гроші [215, с. 157]. Це було зроблено пізніше Л. Вальрасом.

Таким чином, у праці Ж.-Б. Сея практично формулюється ідея рівноваги попиту і пропозиції на товарному ринку. Разом з цим необхідно зазначити, що такі оптимістичні за своєю суттю висновки вченого відповідали тогочасним економічним реаліям, які знаменували перехід Франції до капіталізму, з яким пов'язувались надії на розквіт держави.

Проблема рівноваги в умовах капіталізму – це проблема капіталістичного відтворення, забезпечення всіх типів пропорцій (вартісних і матеріально-речових). Саме у такому формулюванні проблема рівноваги була досліджена К. Марксом (1818–1883). За висловлюванням самого автора «Капіталу» «як внутрішній закон, що протистоїть окремим агентам, як сліпий закон природи виступає тут закон вартості та прокладає шлях суспільній рівновазі виробництва серед його випадкових коливань» [163, с. 452–453]. Отже, внесок вченого у розробку теорії економічної рівноваги є настільки істотним, що й за сучасних ринкових умов неможливо зрозуміти процес формування рівноваги суспільного відтворення без розгляду теорій трудової вартості та додаткової вартості, аналізу законів розвитку виробництва.

Центральна ідея марксистської теорії суспільного відтворення, спрямованої на виявлення особливостей відтворювального процесу за умов вільної конкуренції, полягає в тому, що досягненню рівноваги в економіці та послідовному економічному зростанню перешкоджають внутрішні антагоністичні суперечності, притаманні капіталістичному суспільству – розширення виробництва заради прибутку без урахування наявності ефективного попиту. Як зазначив В. В. Леонт'єв, «виступаючи проти розмірковувань Жана Батиста Сея про зведення, в кінцевому рахунку, валового продукту суспільства до доходів, Маркс... створив основоположну схему, що описує взаємозв'язок між галузями, що випускають засоби виробництва та предмети споживання» [157, с. 105].

Так, розуміючи «дійсну рівновагу у самому обміні товарів, в обміні різних частин річного продукту» як рівність «сум вартостей товарів, що взаємно обмінюються» [161, с. 562], К. Маркс визначив пропорції обміну між цими підрозділами, які забезпечують рівновагу економіки за умов простого і розширеного відтворення. Класичні за своїм змістом схеми реалізації сукупного продукту у його трьох невід'ємних складових: «с» – основний капітал, «v» – змінний капітал та «m» – додаткова вартість, відображають умови пропорційності реалізації складових частин суспільного продукту. За умов простого відтворення вартість виготовлених засобів виробництва має замінювати і поповнювати зношену та витрачену їх частину в обох підрозділах. Водночас виробництво предметів споживання має бути достатнім для задоволення потреб людей, пов'язаних з обома підрозділами.

У свою чергу, процес розширеного відтворення тісно пов'язаний з обміном продуктів обох підрозділів і вимагає певної пропорційності їх розподілу в самих підрозділах та між ними. Нерівність виникає тоді, коли частина додаткового продукту одного підрозділу залишається в ньому, утворюючи фонд нагромадження – і не надходить до другого підрозділу. Таким чином, порушення умов пропорційності за К. Марксом призводить до нерівноваги. Відповідно дотримання цих пропорцій, на думку вченого, зумовлює рівновагу суспільного відтворення. Цю рівновагу він пов'язував з майбутнім планомірним господарством (соціалізмом), вважаючи, що ринковій економіці (капіталізму) з її приватною власністю та стихійним ринковим механізмом, притаманна нестабільність рівноважного розвитку економіки. За ствердженням вченого «конфлікт протидіючих один одному факторів періодично виливається у кризи, які завжди являють собою тільки тимчасове насильницьке вирішення існуючих протиріч, насильницькі вибухи, які на мить відновлюють порушену рівновагу» [162, с. 273].

Значення, побудованих К. Марксом схем простого і розширеного відтворення, зокрема, полягає у доведенні того, що фатальною проблемою капіталізму є мета виробляти не задля споживання, а заради прибутку. Процес суспільного відтворення за умов капіталістичного способу товарного виробництва «вже містить у собі ту роль, яку відіграють у ньому гроші не тільки як засіб обігу, але і як грошовий капітал, і створює відомі, властиві



цьому способу виробництва умови нормального обміну, відповідно, створює умови нормального розвитку як простого відтворення, так і відтворення у розширеному масштабі, – умови, які перетворюються в настільки ж багаточисленні умови ненормального ходу відтворення, в настільки ж багаточисленні можливості криз, так як рівновага – при стихійному характері цього виробництва – сама є випадковістю» [161, с. 563].

Таким чином, класична школа економічної теорії сформулювала один із фундаментальних принципів економічного розвитку, який покладає рівновагу в основу нормального функціонування економічної системи. Це положення витримало іспит часом та критикою, стало загальновизнаним й увійшло до базових положень економічної теорії. Різні школи, напрями і течії світової економічної думки лише розходяться у баченні способів досягнення рівноваги, про що далі і піде мова.

## **2.2. Розвиток теорії економічної рівноваги школами маржиналізму**

Джерелом витоку наукових досліджень економічної рівноваги в межах маржиналізму стали роботи французького математика, економіста, філософа, визнаного родоначальника широкого застосування математичного моделювання в економічній теорії Антуана Огюстена Курно (1801–1877). У своїй праці «Дослідження математичних принципів теорії багатства» (1838 р.), яка, за висловлюванням Марка Блауга, «за найдосконалішою оригінальністю та сміливістю задуму не має рівних собі в історії економічної теорії» [29, с. 295], вчений зробив першу спробу дослідження економічних явищ за допомогою математичних методів, рухаючись від монополії до досконалої конкуренції.

Розглядаючи одну, але дуже важливу для економічної теорії проблему – взаємозалежність ціни і попиту – А. О. Курно вперше встановив, що функція попиту є безперервною, а значить, диференційованою і застосував її для вирішення задачі максимізації доходу. Вивчаючи умови монополізації виробництва, а згодом і вільної конкуренції, вчений математичним шляхом виводив ціну, за якої валова виручка ставала максимальною.

Як перший теоретик дуополії, А. О. Курно розглядав поведінку на ринку двох великих фірм, спроможних змінювати випуск продукції, передбачаючи нереальну умову, на думку

критиків теорії Курно – стабільність обсягу пропозиції конкурента. Прагнучи покрити все більшу частину незадоволеного попиту, обидва виробники згодом зрівняються в обсягах випуску продукції, тобто дуополія досягне стану рівноваги Курно. Таким чином, відбувається рівноважний поділ ринку, за якого кожен дуополіст покриває своєю продукцією третину ринкового попиту по єдиній ціні [47, с. 177–179; 215, с. 151].

Трактування рівноваги Курно за умови широкого кола конкурентів перетворюється у ситуацію досконалої конкуренції як ідеальної моделі, в якій жоден з учасників не може впливати на ринкові умови. І навпаки модель повної згоди між конкурентами перетворює конкурентну ситуацію в абсолютну монополію, тобто повертається до повноти «неконкурентної» рівноваги. У такий спосіб одна задача змінюється на іншу [215, с. 151].

У 80-х роках XIX ст. французький математик Ж. Бертран (1822–1900) піддав модель рівноваги Курно критиці, висунувши ідею про взаємну незалежність встановлення цін конкурентами. Інакше кажучи, кожен з подавців призначаючи свою ціну, виходить з того, що ціна конкурента, а не обсяг його випуску, залишиться сталою [29, с. 297; 47, с. 201]. Однак і ця модель не відповідає дійсності, так як, згідно справедливого висновку сучасного американського економіста У. Дж. Баумоля (1922 р.) «в періоди інфляції олігополісти підвищують ціни у відповідь на підвищення ціни іншою фірмою» [19, с. 256].

Незважаючи на критичність моделі рівноваги Курно, на думку К. Вікселя в ній більше «резону», ніж в моделі Бертрана [29, с. 507]. Саме на її основі А. О. Курно було доведено, що на ринку дуополії в результаті рівноваги встановлюється ціна більш висока, ніж на ринку досконалої конкуренції, але більш низька порівняно з умовами монополії.

Досягнення А. О. Курно не обмежуються створенням моделей рівноваги у різних формах капіталістичного способу виробництва. Вчений також ввів у науковий оборот поняття «економічної рівноваги», виразивши його сутність системною математичних рівнянь. Але так як, рівняння можуть допускати більш ніж один розв'язок, який збалансовує їх, наукові дослідження А. О. Курно зосереджувалися на вивченні часткової рівноваги. Вченому не вдалося знайти спосіб дослідження загальної економічної рівноваги за допомогою математичного аналізу, оскільки більш точне вирішення окремих проблем економічної системи

вимагає її розгляду як єдиного цілого. Пізніше ця проблема була вирішена Л. Вальрасом.

Слід зауважити, що поряд із математичним характером досліджень в теорії загальної рівноваги розвивалося, до певно часу автономно, і методологічне вчення щодо закономірностей встановлення рівноважних станів в економіці. Так, ставлячи під сумнів високу достовірність математичного опису економічних проблем, основоположник австрійської школи маржиналізму Карл Менгер (1840–1921) обстоював ідею щодо існування інтервалу коливання ціни, межі якого визначаються безпосередньо граничними корисностями товарів [29, с. 277; 115, с. 276; 171, с. 52–53].

Так, у своїх власних дослідженнях вчений дійшов висновку про те, що цінність товару визначається граничною корисністю, яка, в свою чергу, визначається двома основними чинниками – інтенсивністю індивідуальної потреби в ньому та рідкісністю цього блага. Тому, за твердженням вченого, ніде і ніколи не буває рівності, в її об'єктивному розумінні, у цінності двох кількостей благ [114, с. 165; 135, с. 270]. Звідси, К. Менгер на перший план вивів проблему взаємної вигоди в обміні, а не його еквівалентності. Це дало можливість вченому виділити у якості визначальних факторів формування ціни товару життєві потреби людини та обсяг його пропозиції [92, с. 142]. Таким чином, не вживаючи поняття економічної рівноваги, К. Менгер поглибив обґрунтування процесу встановлення ціни на товар під впливом попиту на нього та його пропозиції, що у сучасній економічній теорії використовується для пояснення механізму формування рівноважної ціни.

Теорія загальної рівноваги одержала значний розвиток у роботах вчених математичної школи маржиналізму.

Фундатор маржиналізму у якості засновника лондонської школи, британський економіст, статистик, філософ і математик Вільям Стенлі Джевонс (1835–1882), спираючись на власні висновки та керуючись принципом максимальної корисності, вивів рівняння рівноваги для різних сфер суспільного відтворення: у стані рівноваги відношення приросту товарів, що споживаються, мають дорівнювати відповідним відношенням інтенсивності потреб, які задовольняються в останню чергу, або, за висловлюванням самого вченого, «останнім ступеням корисності», а співвідношення, у якому обмінюються два товари, повинне бути

обернено пропорційним співвідношенню їх граничних користностей [297, с. 1231].

Заслуга розвитку та уточнення «рівняння обміну» В. С. Джевонса, належить ірландському економісту і статистику, представнику математичної школи та неокласичного напрямку в політичній економії Френсісу Ісідро Еджуорту (1845–1926). Розвиток полягав у тому, що він зміг продемонструвати процес досягнення ринкової рівноваги, алгебраїчно описаної В. С. Джевонсом. Для досягнення цієї мети Ф. І. Еджуорт у своїй роботі «Математична психологія» (1881) доповнив «рівняння обміну» В. С. Джевонса ще однією передумовою. Він припустив, що на ринку існує безкінечна кількість продавців та покупців, які не сприймають ринкову ціну як константу. Відповідно невизначеність взаємної реакції, за висновком вченого, робить рішення суб'єктів недетермінованими [29, с. 297]. Звідси витікає припущення про множинність варіантів рівноважного стану в економіці.

Вивчаючи умови досягнення рівноваги споживачів на конкурентному ринку в процесі обміну товарами Ф. І. Еджуорт передбачав, що покупці та продавці, укладаючи перші угоди, замислюються над використанням можливостей переукладення договорів з метою максимізації прибутку. До того часу, поки ринок не досягне стану рівноваги, існуватиме певна ймовірність щодо більш вигідного переукладення контрактів. В результаті цього процесу формується оптимальна ціна, при якій жодні зміни контрактів нікому не принесуть більшої користі. Іншими словами, коли формуються найбільш сприятливі (рівноважні) умови для виконання всіх угод, тоді відбувається обмін. Цей момент і є станом споживчої рівноваги на ринку [29, с. 535].

Слабким місцем підходу Ф. І. Еджуорта щодо переукладення контрактів, як шляху досягнення споживчої рівноваги, є його неприкладний характер до реальних умов ринкової економіки, які передбачають обов'язкове виконання укладених угод. На цій підставі ґрунтується висновок про можливість розгляду концепції Ф. І. Еджуорта тільки у якості першого наближення до дослідження реалій ціноутворення у ринковій економіці. Саме цей недолік не дозволив вченому розкрити механізм досягнення реальними конкурентними ринками загальної рівноваги. Звичайно, за сучасних умов відкриваються можливості практичного застосування підходу Ф. І. Еджуорта до встановлення споживчої

рівноваги через механізм ф'ючерсних контрактів. Однак, по-перше, це можливо тільки для ринку того продукту, який є базовим активом ф'ючерсів. По-друге, не слід забувати про такі, не враховані теорією, умови реального переукладення контрактів, як: фінансові витрати та витрати часу на одержання інформації про альтернативні можливості обміну, а також неминучі проміжки часу між послідовними угодами. Все це говорить про складність досліджуваної проблеми та необхідність її вивчення з огляду на існуючу практику господарювання.

Найбільш цілісною та ґрунтовною концепцією економічної рівноваги, що розроблена в межах маржиналізму, стала теорія загальної рівноваги, запропонована французьким економістом, одним із основоположників математичної школи маржиналізму, фундатором лозаннської школи Леоном Вальрасом (1834–1910), якого нерідко називають Ньютоном політичної економії [47, с. 25; 135, с. 275]. На відміну від А. О. Курно, автор економіко-математичної моделі загальної рівноваги обрав протилежний шлях дослідження – від вільної конкуренції до монополії. В опублікованих у 1874 році «Елементах чистої політичної економії» він прямо протиставив свою програму програмі А. О. Курно.

Обґрунтовуючи свою теорію в математичному вигляді, Л. Вальрас записав систему рівнянь, що відображає групу умов, які відповідають стану загальної рівноваги [40, с. 100–101]. Концептуальною основою економіко-математичного моделювання рівноваги, проведеного вченим, стали дві базові гіпотези – досягнення кожним економічним суб'єктом максимуму задоволення, або корисності, і забезпечення рівності попиту та пропозиції для всіх товарів. Визначений у відповідності до цих гіпотез предмет аналізу – стан рівноваги – мав два аспекти: мікро- та макроекономічний.

Рівновага окремих економічних суб'єктів в процесі товарообміну, на думку вченого, досягалася за умови, що всі продавці та покупці одержують найвищий ступінь задоволення своїх потреб при пропорційному обміні товарами [40, с. 84]. Сутність макроекономічної рівноваги розкривається у теоремі загальної рівноваги, сформульованій Л. Вальрасом: «досконала або загальна рівновага ринку має місце лише в тому випадку, якщо ціна двох будь-яких товарів, одного в другому, дорівнює відно-

шенню цін і того, і другого до якого-небудь третього (товару)» [40, с. 98].

Як відмічає У. Баумоль, «це по суті і є система загальної рівноваги та обумовлений нею метод визначення цін і розмірів збуту різних товарів» [19, с. 260]. Однак, вона є досить абстрактною системою, мета якої полягає у визначенні цін та кількості благ до обміну, що відповідають стану загальної рівноваги економіки в умовах вільної конкуренції. Розглянемо чотири основні аспекти цієї проблеми.

Перший полягає у статичності математичного аналізу, оскільки залишаються незмінними переваги індивідів та виробничі характеристики фірм, а угоди укладаються тільки після визначення рівноважних цін та кількостей (через механізм заявок – чеків або талонів). Водночас слід зауважити, що Л. Вальрас, усвідомлюючи наявність обмеження часу у своїй моделі, зробив спробу перейти до розгляду динамічної рівноваги, однак в дійсності він реалізував підхід порівняльної статистики – досить специфічний та спрощений варіант динаміки: «Якщо б ... корисність була змінною величиною в залежності від часу, то він (тобто фактор часу – примітка автора) був би присутнім у задачі експліцитно (тобто явно – примітка автора) і тоді ми змогли б перейти від економічної статистики до динаміки» [40, с. 62].

Другий аспект передбачає встановлення рівноваги за умов вільної конкуренції, тому ціна продукту дорівнює витратам на його виробництво [215, с. 164].

Третім аспектом є умова досягнення ринкової рівноваги тільки у разі відсутності факторів, що могли б змінити рівноважну ціну. Так як, співвідношення попиту та пропозиції формує ціну, то встановлення ринкової рівноваги є можливим за відсутності надлишкового попиту чи пропозиції [29, с. 377; 92, с. 179].

Четвертим аспектом є загальна рівновага, що уособлює стан економіки, при якому всі ринки знаходяться у стані рівноваги та є очевидною їх взаємозалежність [92, с. 180; 215, с. 156]. Це стає зрозумілим з висловлювання самого вченого: «Коли ринок знаходиться у стані загальної рівноваги, то відношення рідкостей двох деяких товарів, рівне ціні одного товару в іншому, є таким же самим для всіх володарів даних двох товарів» [40, с. 114].

Вагомим здобутком Л. Вальраса є сформульовані ним два закони щодо зміни та встановлення рівноважних цін, які разом в економічній теорії фактично представляють закон попиту та

пропозиції. Так, закон встановлення рівноважних цін говорить, що «в разі обміну декількох товарів між собою ... для досягнення рівноваги на ринку або встановлення стаціонарної ціни всіх цих товарів ... необхідно і достатньо, щоб при таких цінах дійсний попит дорівнював дійсній пропозиції у розрізі товарів» [40, с. 112]. За відсутності такої рівності об'єктивним видається коригування ціни кожного товару у відповідності до фактичних обсягів його попиту та пропозиції, що, врешті, забезпечить встановлення загальної рівноваги.

У свою чергу, закон зміни рівноважних цін описує їх пряму залежність від корисності товару та обернено пропорційну залежність від кількості благ, представлених до обміну: «якщо є кілька товарів у стані загальної рівноваги на ринку ... і при інших рівних умовах, корисність одного з цих товарів збільшується або зменшується ... то ціна цього товару ... збільшується або зменшується. Якщо ... кількість одного з цих товарів збільшиться або зменшиться в одного чи кількох утримувачів, то ціна цього товару знижується або підвищується» [40, с. 120].

Перенесення дії цих законів у виробничу сферу дозволило вченому дати наукове формулювання «подвійного закону пропозиції та попиту, і собівартості» [40, с. 193], згідно якого умовами встановлення ринкової рівноваги є: по-перше, рівність фактичного попиту та пропозиції за кожним благом; по-друге, ціна реалізації продукції має дорівнювати їх собівартості. Якщо дані умови не справджуються, рівновага у виробництві досягається шляхом коригування ціни продажу та кількісного обсягу виробництва [40, с. 192–193]. Очевидним обмеженням дії даного закону на практиці є не врахування прибутку виробника, одержання якого – об'єктивна мета підприємницької діяльності, і тим більше, в умовах вільної конкуренції.

Таким чином, Л. Вальрас вперше висловив ідею взаємозалежності економічних явищ, інтерпретованих у вигляді системи алгебраїчних рівнянь. Оцінюючи внесок вченого, Й. Шумпетер сказав: «Вальрасу ми зобов'язані концепцією економічної системи і теоретичним апаратом, яким вперше в історії нашої науки ефективно охоплена чиста логіка взаємозв'язків та взаємозалежностей кількісних економічних показників» [266, с. 52]. Як наголошував Й. Шумпетер, «знаходження суворих формул для феноменів, про взаємозв'язок яких ми знаємо з досвіду ... – це те, ... що зробив Вальрас ... у новій сфері, в якій не було віками

створеного фундаменту» [40, с. 9]. Свого часу і Дж. Хікс визнав, що саме Л. Вальрас створив теорію загальної рівноваги обміну у тому вигляді, в якому вона використовувалась до кінця тридцятих років ХХ ст. [251, с. 152].

Безсумнівно, викладений вченим підхід є самотутнім та плідним для економічної науки. Разом з тим, він містить суто механістичне розуміння сутності економічної рівноваги, а процес її встановлення передбачається тільки за наявності обмежень, які є несумісними з ринковими умовами господарювання. За словами Й. Шумпетера теорія рівноваги Л. Вальраса «не лише суворо статична за своїм характером, але і може бути застосована виключно до стаціонарного процесу», який «не розвивається під дією внутрішніх сил», а змінюється лише «під впливом різного роду зовнішніх подій» [266, с. 52]. Все ж таки, незважаючи на наявність певних рестриктивних припущень, модель загальної економічної рівноваги Л. Вальраса активізувала науковий пошук умов рівноважного розвитку економіки.

Теорія загальної рівноваги стала підґрунтям для поглибленого аналізу, сформульованої ще А. Смітом, проблеми добробуту, у працях італійського неокласика, економіста і соціолога представника математичної школи Вільфредо Парето (1848–1923). Ключовим питанням його дослідження стало поєднання ринкової рівноваги з умовою максимального задоволення потреб людей. Для вирішення, поставленої проблеми, В. Парето у своєму «Курсі політичної економії» (1906) рішуче відходить від традиційної практики кількісного вимірювання корисності на основі порівняння її оцінок різними суб'єктами (кардиналістський підхід) та застосовує ординалістський підхід, тобто ранжування рівнів задоволення. При цьому використовується критерій оцінки виміру співвідношення переваг окремого індивіда, який і нині є основним підходом у визначенні корисності [29, с. 540; 135, с. 284–285].

Так, спираючись на функціональний аналіз, вчений відмовився від розуміння корисності як єдиної причини обміну і перейшов до характеристики економічної системи в цілому, де і попит, і пропозиція розглядаються як елементи економічної рівноваги. Така позиція ілюструється висловлюванням В. Парето про обмеженість застосування системи рівнянь, якою школа Вальраса описує стан рівноваги всієї економічної системи. Вчений наголошує, що ці системи рівнянь «ніяким чином не мають



на меті точне визначення цін» і взагалі «абсурдно» припускати навіть можливість врахування всіх особливих обставин, від яких залежать ці конкретні величини [321, с. 491]. У такий спосіб В. Парето подолав властивий Л. Вальрасу суб'єктивізм.

Італійський вчений вперше довів, що формально можливо уникнути порівняння корисностей окремих членів суспільства, не відмовляючись від принципу оптимальності при розгляді умов вільної конкуренції.

Результатом досліджень вченого стало формулювання поняття суспільної максимальної корисності, відомої сьогодні як критерій Парето щодо оцінки зміни добробуту суспільства. Даний критерій передбачає, що добробут суспільства збільшується, якщо зростає добробут хоча б однієї особи, а добробут всіх інших при цьому, щонайменше, не знижується. Тоді оптимальний стан економіки (оптимум Парето) характеризується таким рівноважним станом, коли – не можна здійснити ніяких змін, спрямованих на покращення стану одних економічних суб'єктів, не знижуючи при цьому добробуту інших [92, с. 274; 115, с. 313; 215, с. 58].

Отже, рух до оптимуму вчений пов'язував з таким розміщенням ресурсів, яке підвищує добробут хоча б однієї особи, не зачіпаючи при цьому інтересів усіх інших. Тим самим, на думку В. Парето, досягається гармонія всього суспільства, коли діаметрально протилежні сили бажання і перешкоди є збалансованими [321, с. 501]. Основними рівноважними умовами забезпечення такого стану є [67, с. 86–87; 321, с. 488–500]:

- зважені граничні корисності мають бути однаковими для всіх товарів;
- для кожного суб'єкта сума його доходів повинна дорівнювати сумі його витрат;
- кількість всіх благ до і після встановлення рівноваги передбачається незмінною;
- ціни на готову продукцію дорівнюють витратам виробництва за умов вільної конкуренції;
- запас виробничих благ є сталою величиною і використовується повністю.

І в разі незмінності вказаних умов, рівновага тривала б вічно. З цього приводу шведський економіст неокласичного напрямку К. Віксель відмічав абстрагування від фактору часу в дослі-

дженнях як Л. Вальраса, так і В. Парето. Вчений зауважував, що їх теорія рівноваги придатна тільки для «некапіталістичних по суті умов, хоча вона і враховує існування інструментів з довгостроковим терміном використання, але передбачає їх вічними» [29, с. 512].

Таким чином, згідно «оптимуму Парето» стабільна (довгострокова) рівновага визначається як стан, що за незначного порушення прагне бути відновленим. На думку В. Парето, це може досягатися тільки за умов вільної конкуренції [321, с. 487–488]. Логіка такого взаємозв'язку полягає у тому, що довгострокова рівновага за умов досконалої конкуренції забезпечує оптимальний розподіл ресурсів, який вже сам по собі є свідченням рівноважного стану в економіці.

Крім розвитку теорії загальної рівноваги в частині обґрунтування умов її стійкості у часі, В. Парето очистив її від психологізму, виключивши, властиві теорії граничної корисності, гедоністичні мотиви ринкової поведінки економічних суб'єктів (гедонізм – етична позиція, яка утверджує насолоду як найвище благо) [135, с. 285].

З часом, доведена через призму теорії добробуту тотожність загальної рівноваги Л. Вальраса оптимуму В. Парето, дозволила знайти наукове обґрунтування прийняттю виважених рішень щодо ефективного використання обмежених ресурсів для досягнення оптимального обсягу виробництва та формування оптимальних ринкових цін.

Отже, математичний (кількісний) підхід у сфері дослідження проблеми економічної рівноваги був започаткований в межах наукових шкіл маржиналізму. Водночас, ряд вчених-неокласиків у своїх дослідженнях поглибив якісне обґрунтування та розширив прикладний зміст теорії економічної рівноваги. Серед них: А. Маршалл, Дж. Б. Кларк, К. Віксель, Г. Кассель, І. Фішер.

Видатний англійський вчений, фундатор «economics», професор Кембріджського університету Альфред Маршалл (1842–1924) розглядав теорію рівноваги попиту і пропозиції як основоположну ідею, якою пронизана вся структура центральної проблеми розподілу та обміну. На основі синтезу елементів трудової теорії вартості та теорії граничної корисності у своїй праці «Принципи економічної науки» (1890), вчений збагатив науку теорією часткової рівноваги. А. Маршалл зосередив зусилля на вивченні проблеми взаємодії попиту та пропозиції як сил, що

визначають процес функціонування ринку. Ретельний аналіз умов взаємодії цих сил привів вченого до висновку, що динаміка попиту пояснюється граничною корисністю, а динаміка пропозиції – граничними витратами: «Коли вже готовий предмет потрібно продати, ціна, яку люди будуть готові за нього заплатити, визначатиметься їх бажанням придбати його та одночасно кількістю грошей, яку вони можуть собі дозволити витратити на нього ... Пропозиція предмету ... в свою чергу, залежить від розміру витрат на його виробництво» [166, с. 32].

Шляхом поєднання об'єктивної сторони процесу обміну (витрат виробництва) та його суб'єктивної сторони (корисності благ) вчений визначив поняття «рівноважна ціна»: «Коли попит і пропозиція перебувають у рівновазі, кількість товару, що виробляється за одиницю часу, можна назвати рівноважною кількістю, а ціну, по якій він продається – рівноважною ціною» [166, с. 28]. Іншими словами, за Маршаллом рівноважна ціна – це компроміс між ціною, яку готовий заплатити покупець, виходячи із суб'єктивної оцінки корисності товару, та ціни виробника, яка залежить від понесених ним витрат.

Оцінюючи роль кожного фактору формування рівноважної ціни, вчений вдався до методу аналогії: «Ми могли б на рівних підставах дискутувати як з приводу чи регулюється вартість корисністю, чи витратами виробництва, так і щодо того, верхнє чи нижнє лезо ножиць розрізає шматок паперу» [166, с. 31–32].

Відштовхуючись від стану статичної рівноваги, А. Маршалл розвиває дослідження даної проблеми з урахуванням фактору часу: «Сама природа рівноваги і причин, що його обумовлюють, залежить від тривалості періоду, протягом якого прийнято вважати цей ринок діючим» [166, с. 12]. При цьому вчений виділяє три періоди, які «поступово переростають один в одного дрібними відрізками» [166, с. 12]. Так, за міркуванням вченого у «короткому періоді» пропозиція обмежена запасами, тому є менш еластичною відносно попиту. Отже рівноважна ціна реагуватиме швидше на зміну обсягу потреб, які визначаються граничною корисністю товарів. У «більш довгому періоді» на пропозицію впливатиме собівартість виробництва. Це означає, що у середньостроковій перспективі рівноважна ціна більшою мірою визначатиметься обсягом пропозиції товарів. Сама ж собівартість виробництва, як зауважив вчений, перебуватиме у відчутній, тією чи іншою мірою, залежності від витрат робочої

сили та сировини у «дуже довгому періоді» [167, с. 262–266]. Звідси можемо зробити висновок, що у довгостроковій перспективі набуває значення змінність умов виробництва, що об'єктивно корелюється із циклічністю розвитку економіки.

У такий спосіб А. Маршалл, не вживаючи поняття динамічної рівноваги, розглянув умови встановлення економічної рівноваги через призму фактору часу. З приведеної вченим класифікації періодів формування рівноваги, можемо зробити висновок про необхідність відповідної класифікації факторів, які як сприяють, так і протидіють врівноваженню економічної системи. У зв'язку з цим, слід додати, що А. Маршалл не обмежився розглядом витрат виробництва та граничної корисності як факторів формування рівноважної ціни. Серед умов формування рівноваги в економіці вчений розглядав досить різноманітні чинники: смаки споживачів, їх доходи, кількість покупців, рівень цін товарів-аналогів, технологію виробництва, податки, конкурентну боротьбу з наслідками витіснення окремих виробників з ринку, не виключав також вплив війни, голоду та епідемій. Незважаючи на широту досліджуваних умов рівноважного стану економіки, до цього часу не проведено їх систематизації шляхом розмежування причин та факторів формування рівноваги, а також їх класифікації у прикладному до реалій сучасності аспекті.

Важливо відмітити, що А. Маршалл розширив класифікаційні види рівноваги. Так, залежно від форми вираження вчений розрізняв:

- випадкову рівновагу, про яку писав К. Маркс, і яка реально існує в ринкових умовах у вигляді мінусової пропорції обміну товарів [167, с. 239];
- істинну рівновагу також для бартерних відносин, яка «разово виявлена, вона буде всюди дотримуватися». Хоча це поняття, за визнанням вченого, є суто теоретичним [167, с. 240];
- стабільну рівновагу як рівновагу попиту та пропозиції на ринку товарів у довгостроковому періоді [167, с. 263];
- нестабільну рівновагу, яка свідчить про те, що «виробництво товару у невеликому обсязі не буде прибутковим для виробників» [167, с. 265];

Також А. Маршалл класифікував рівновагу за сферами прояву, оскільки він розглядав рівновагу на товарному ринку, ринку

капіталів та ринку праці, чим показав варіативність видів часткової рівноваги в економіці. Водночас порівняно з теорією загальної рівноваги Л. Вальраса існує принципова відмінність аналізу часткової рівноваги А. Маршалла, оскільки останній передбачає вивчення ринку за умови, що всі інші ринки перебувають у незмінному стані рівноваги. Згодом подолання даного суб'єктивізму в позиції А. Маршалла дозволило виробити в науці сучасне методологічне бачення загальної рівноваги як сукупності взаємопов'язаних часткових рівноважних станів в економіці.

Важливим здобутком А. Маршалла є започаткування аналізу стійкої форми економічної рівноваги. Ось як А. Маршалл пояснив стійкість рівноваги: «Коли попит і пропозиція опиняються у стані стійкої рівноваги, то у випадку, якщо що-небудь зрушить обсяг виробництва з його рівноважного стану, негайно почнуть діяти сили, які підштовхуватимуть його до повернення у попередній стан» [166, с. 29]. Тут доречно згадати принцип Ле Шательє-Брауна або «принцип рухомої рівноваги», сформульований у 1884 р. французьким хіміком Анрі Луї Ле Шательє (1850–1936) у вигляді «закону зміщення хімічної рівноваги» та уточнений з позицій термодинаміки німецьким фізиком Карлом Фердинандом Брауном (1850–1918) у 1887р.: «Якщо на систему, що перебуває у стані стійкої рівноваги, чинити зовнішній вплив, то в системі будуть відбуватися ті процеси, які змістять положення рівноваги у напрямку компенсації цієї зміни» [180, с. 14].

Таким чином, принцип Ле Шательє-Брауна установлює, що зовнішній вплив, який виводить систему зі стану рівноваги викликає в середині цієї системи мимовільні процеси, спрямовані на ослаблення ефекту, спричиненого дією ззовні. Це означає, що стійка рівноважна система, характеризується здатністю до протидії негативному впливу та самовідновлення. Цей принцип дозволяє передбачати напрям протікання процесу в системі, коли вона виведена зовнішнім впливом зі стану стійкої рівноваги. Спроби застосувати цей принцип для аналізу поведінки різних систем показали, що у будь-якій з них зовнішній вплив, що порушив рівновагу, стимулює процеси однотипного характеру, прагнучи знешкодити наслідки впливу. Це визначило загальнонаукове значення принципу Ле Шательє-Брауна. Тектологічність даного принципу, тобто його універсальність, визнав О. О. Богданов, перевіривши його дію на живій та неживій

природі: «Вже давно з досвіду відомо, що закон цей дійсний не тільки для фізичних та хімічних систем, але і для багатьох інших» [30, с. 249].

На нашу думку, висловлений А. Маршаллом підхід щодо стійкості рівноваги між попитом і пропозицією на товарному ринку є проекцією принципу Ле Шательє-Брауна в економічному житті. Фактично А. Маршалл сформулював аналогічний принцип тільки безпосередньо для опису стійкої економічної рівноваги. Пізніше у 1947 р. П. Самуельсон виразив принцип Ле Шательє-Брауна з допомогою економічних термінів з метою описання умов економічної рівноваги [327].

Засновник американської школи маржиналізму, вчений-неокласик Джон Бейтс Кларк (1847–1938) зробив помітний внесок у розвиток теорії економічної рівноваги на основі вивчення законів статичної та динамічної стосовно їх прояву в економічному житті.

Як розробник теорії граничної продуктивності, вчений розглядав її у якості нормативного принципу дотримання справедливості у процесі розподілу: ринковий механізм забезпечує кожному виробничому фактору дохід, який відповідає вимогам не тільки «ефективності», але і «справедливості». Дж. Б. Кларк розвивав цю концепцію стосовно стаціонарного стану економіки, вільної конкуренції, досконалого передбачення і абсолютної мобільності виробничих факторів. При цьому стаціонарний стан за умов вільної конкуренції він розумів як параметри довгострокової рівноваги, досягнення яких постійно прагнуть фактичні показники [29, с. 397; 114, с.173].

Аналізуючи функціонування капіталістичних економічних систем, Дж. Б. Кларк розвинув найменш досліджений на той час вид рівноваги – динамічну – не даючи її точного визначення. Згідно вчення Дж. Б. Кларка за умов статичної рівноваги абстрактної економічної моделі, з якої виключені всі зовнішні фактори, спостерігається рівність цін граничним витратам виробництва, прибуток та доданий продукт рівні нулю, дохід власників капіталу включає винагороду за послуги капіталу. Даний підхід, на думку вченого, забезпечує виявлення основних факторів, що обумовлюють досягнення економічною системою стану статичної рівноваги, таких, як: відсутність технічного прогресу та переміщень праці і капіталу між сферами виробництва, незмінність обсягів виробництва, фіксованість потреб у

споживчих товарах, наявність вільної конкуренції [130, с. 5; 135, с. 282].

При цьому, як зауважував вчений, у разі не виконання хоча б однієї з вказаних умов статична рівновага системи порушується. Відбувається зростання граничної продуктивності того чи іншого фактору в результаті удосконалення функціонування системи, яка йде шляхом динамічного розвитку. Характерними рисами економічної динаміки буде, по-перше, випереджаюче зростання граничної продуктивності праці порівняно з темпом росту заробітної плати; по-друге, підприємницький дохід як премія за інновації у виробництві, однак він формується з певним часовим лагом та нівелюється з досягненням нової статичної рівноваги [130, с. 6].

Для з'ясування суті динамічного розвитку Дж. Б. Кларк модифікував теорію факторів виробництва Ж.-Б. Сея, виділивши чотири основні фактори виробництва, кожному з яких притаманна специфічна продуктивність: капітал як гроші, капітал як засіб виробництва і земля, підприємницькі здібності та праця найманих робітників. За економічної рівноваги кожен фактор виробництва оплачується в ціні продукції, виходячи з його граничної продуктивності, яка відповідає зміні обсягу виробництва за умов приросту даного фактору на одну умовну одиницю за незмінності величин інших факторів. Так, власник грошового капіталу одержує відсоток, власник капітальних благ – ренту, підприємець – прибуток, а найманий працівник – заробітну плату. Тому, у статичному рівноважному положенні економіки ціна продукту складається із суми заробітної плати, процента чи ренти та нормального прибутку. У стані динаміки ціна додатково включає також підприємницький дохід, який Дж. Б. Кларк визнає як премію за здійснення технічного прогресу, яку одержують ті економічні суб'єкти, які здійснюють удосконалення техніки і технологій. В протилежному випадку виникає стаціонарний стан, при якому підприємницький дохід дорівнює заробітній платі висококваліфікованого робітника, визначеній на конкурентних засадах [114, с. 175; 130, с. 6; 135, с. 281].

Таким чином, згідно Дж. Б. Кларку економічна рівновага характерна статичним господарським системам, а при переході до динамічного розвитку їх рівноважний стан порушується. Вчений передбачав, що статична економічна система, що перебуває у стані рівноваги, не позбавлена здатності до розвитку, а лише в

даний момент не реалізує свій потенціал. Пояснюючи свою концепцію на прикладі води у резервуарі, Дж. Б. Кларк зазначав: «Досконала рухомість без руху є ознакою статичного стану» [130, с. 62].

У перекладі на сучасну мову науки «досконала рухомість» являє собою не що інше, як мобільність. Отже, до ознак рівноважної системи слід додати ще одну характеристику – її мобільність, потенційну динамічність, здатність швидко переходити до іншого стану.

При цьому рівноважний стан системи вчений розумів як протидію сил, якою він утримується: «Природні статичні умови ми порівняли зі станом спокійної води, яка залишається нерухомою виключно завдяки рівновазі сил. Вона не скам'яніла у своїй незмінності, але, оскільки кожна частинка перебуває під впливом тиску у всіх напрямках з боку одних і тих же за величиною сил, вона зберігає незмінне положення» [130, с. 71].

Так, Дж. Б. Кларк підкреслював, що в будь-який момент статична економічна система може змінитися динамікою, зокрема під дією технічного прогресу, збільшення населення, приросту капіталу, конкурентної боротьби [115, с. 282]. При цьому зміняться пропорції витрат факторів виробництва, які згодом досягнуть оптимальних значень, чим обумовлять встановлення статичної рівноваги на новому рівні.

Для обґрунтування взаємозв'язку статичної рівноваги всієї економічної системи та оптимізації структури виробничих витрат Дж. Б. Кларк вперше застосував методи граничного аналізу у сфері макроекономіки, оперуючи такими поняттями як: «соціальна праця», тобто загальна кількість зайнятих у народному господарстві; «соціальний капітал», під яким розуміється сукупність усіх капіталів в економіці; «зона байдужості», у межах якої фірма може залучити певну суму капіталу чи прийняти на роботу кількох робітників, не отримавши від цього ні додаткового доходу, ні збитків [114, с. 176; 115, с. 283].

Звідси Дж. Б. Кларк вивів наступні умови рівноваги. Продукт, створений у «зоні байдужості» «соціальною працею» дорівнює загальному фонду оплати праці, тобто ціні витраченої «соціальної праці». У свою чергу, продукт, створений у «зоні байдужості» «соціальним капіталом», дорівнює загальній сумі відсоткових платежів, а саме ціні використаного «соціального капіталу». На думку вченого, ціни «соціальних» факторів вироб-



ництва, відхиляючись від своїх «граничних продуктів», тим самим викликають до дії ринкові сили, які урівноважують економічну систему [135, с. 283].

Незважаючи на істотний вклад Дж. Б. Кларка у розвиток теорії загальної рівноваги, механізм досягнення економічної рівноваги на макроекономічному рівні залишився не розкритим. Тільки з роботою Дж. М. Кейнса була усвідомлена обмеженість підходу виведення макроекономічних теорем з мікроекономічних передумов.

Нове у розвитку теорії економічної рівноваги внесли також вчені стокгольмської школи маржиналізму шляхом вивчення наслідків впливу процентної політики банків на капітальні інвестиції в реальний сектор економіки. Так, одним із вагомих результатів дослідження шведського економіста неокласичного напрямку Кнута Вікселя (1851–1926) стало розкриття сутності кумулятивного процесу інфляції як «нерівноважного феномену» [29, с. 588]. За поясненням вченого «кумулятивний процес виникає внаслідок розходження між ринковою ставкою відсотка та очікуваним доходом на інвестиції або розходження між витратами позики капіталу та внутрішньої норми доходу на нові інвестиційні вкладення» [29, с. 592]. Іншими словами, кумулятивний процес представляє стан нерівноваги, який породжує інфляцію внаслідок безперервного зростання інвестицій, не урівноважених відповідним зростанням заощаджень. Врегулювання такого розходження в обсягах фінансових потоків можливе, на думку вченого, шляхом застосуванням облікової ставки [92, с. 245; 115, с. 285–286].

К. Віксель, виходячи з умов статичної рівноваги, вивів причинно-наслідкові зв'язки зміни рівня відсотка. Так, ефективне зниження облікової ставки – це, на думку вченого, зниження, яке примушує зменшуватися ставку відсотка на грошовому ринку, результатом чого стає збільшення обсягу інвестицій в одиницю часу. У свою чергу, підвищення платоспроможного попиту в умовах вільної конкуренції підтримуватиме високі ціни на сировину і матеріали, споживчі ціни в кращому випадку залишаться незмінними. Тому при зниженні облікової ставки підвищення цін має тенденцію стати кумулятивним [29, с. 591–592]. Втім, слід зазначити, що даний висновок вченого є справедливим тільки за умов економічного зростання, коли приплив інвестицій

у виробництво супроводжується адекватним підвищенням продуктивності праці.

Разом з тим, в період «кредитного буму» у 2006–2007 рр. в Україні спостерігалась описана вченим ситуація, але не для ринку капітальних інвестицій, а для споживчого ринку. Забезпечений банківськими кредитами споживчий попит населення підтримував високі ціни на товарному ринку в умовах ілюзії економічного росту вітчизняної економіки за рахунок нарощення імпорту, а не власного виробництва [82, с. 72]. Однак, це нетривале у часі явище пожвавлення економічної активності, яке фактично крило у собі руйнівні наслідки для вітчизняної економіки, завершилося черговим витком кризи на спадаючій хвилі п'ятого К-циклу.

Насьогодні, як свідчать проведені нами дослідження, своє підтвердження в ринковій економіці знаходить, вперше обгрунтована відомим послідовником інноваційної теорії Й. Шумпетера Герхардом Меншем, теза про те, що в умовах циклічного спаду економіки реалізація заходів грошово-кредитної політики призводить до зворотних результатів [312, с. 375–376]. Так, в умовах сучасної спадаючої хвилі п'ятого кондратьєвського циклу, синхронізованої із соціально-політичними катаклізмами (війнами, революціями), негативні наслідки яких супроводжуються погіршенням екологічної ситуації у світі, в тому числі через збільшення техногенних та природних катастроф, спостерігається підвищення темпів інфляції при реалізації монетарною владою рестрикційної грошово-кредитної політики, а в разі її ліберальної спрямованості посилюються спекуляції [81, с. 1352; 312, с. 377].

Повернемося до аргументації К. Вікселем трьох критеріїв рівноваги, які мають справджуватися одночасно. За формулюванням вченого відсоткова ставка на кредити знаходиться у стані рівноваги, якщо: по-перше, вона відповідає, тією чи іншою мірою, очікуваному доходу на знову створений капітал; по-друге, при ній попит на позиковий капітал точно узгоджується з пропозицією заощаджень; по-третє, при якій загальний рівень товарних цін не має ні підвищувальної, ні знижувальної тенденції [29, с. 593]. Іншими словами, рівноважного розвитку економіки можливо досягти виключно шляхом монетарного регулювання процентної політики банків. Безумовно, ми визнаємо коригувальну дію процентного каналу монетарної трансмісії у

сфері фінансів мікроекономічного рівня, однак облікова ставка не відіграє вирішальну роль у формуванні стану його рівноваги [105, с. 64].

Згодом такої позиції К. Вікселя англійським економістом Фрідріхом фон Хайеком був висунутий контраргумент, побудований на тому, що прагнення погасити кумулятивні процеси за допомогою грошово-кредитної політики може обумовити накопичення незавершених інвестиційних проектів [29, с. 595]. Внаслідок того, що існує підготовчий етап здійснення капітальних інвестицій, обмежений підвищенням облікової ставки попит на них, може призвести до зупинки, відстрочення та відмови від реалізації капітальних проектів. Результатом такої стабілізації цін стане розтрата економічних ресурсів [253, с. 1153].

Крім впливу відсоткової ставки К. Віксель розглядав вплив очікувань на економічну рівновагу. Слабким місцем викладеного ним підходу стало те, що вчений виходив з умов статичної рівноваги, за якої очікування визначаються результатами періодів. В той час, коли саме поняття кумулятивної нестабільності базується на передумові, згідно якої люди очікують, що у майбутньому ціни зростатимуть такими ж темпами як і сьогодні [29, с. 596].

Ідеї К. Вікселя в теорії рівноваги розвинув його учень та послідовник Е. Ліндаль, визначивши критерії справедливої системи оподаткування та використання коштів з бюджету держави. Економічним критерієм рівноваги Е. Ліндаль виділив «податкові ціни», які не є ринковими, а являють собою частку індивіда у загальній величині податкового збору на фінансування суспільних благ, які споживаються колективно усіма громадянами (національна оборона, охорона правопорядку, тощо). Фіскальний оптимум вважається досягнутим, якщо ціни Ліндаля точно відповідають граничній корисності спожитого індивідуумом суспільного блага [58, с. 218].

Фактично модель рівноваги Ліндаля відображає класичний принцип оподаткування: збалансування між сумою податкових внесків громадян та вартістю одержаних ними вигод. Втім, суто економічне вирішення даного питання є неможливим, оскільки значною мірою залежить від політичного критерію. Ним виступає рівність між силами партій у процесі переговорів, тобто політична рівновага.

Наукова критика моделі Ліндаля виділяє її слабкі місця. По-перше, індивіди можуть приховувати реальну оцінку граничної корисності суспільних благ, внаслідок чого добровільний обмін виявиться неспроможним забезпечити оптимальний розподіл податкового тягаря. По-друге, базова умова готовності індивідів оплачувати суспільні блага не корелюється з ймовірністю виникнення кризи неплатежів. По-третє, досягнення домовленості вимагає часу, протягом якого об'єктивно сформується трансакційні витрати, без сплати яких неможливим буде встановлення фіскальної рівноваги.

Інший шведський неокласик, професор політичної економії і фінансів Стокгольмського університету, головний експерт з оподаткування Міністерства фінансів Швеції, керівник банківського комітету Густав Кассель (1866–1945) плідно працював над проблемами економічної рівноваги, продовжуючи дослідження представників математичної школи.

Притримуючись кількісної теорії грошей, вчений вважав теорію ціноутворення головною в економічній науці. Він розробив її спрощений варіант на базі теорії загальної рівноваги Л. Вальраса, зосередивши увагу на взаємозв'язку динаміки цін та відсоткової ставки. З цього приводу вчений зазначає: «Загальна теорія цін показує, що потрібен певний рівень відсотка, щоб створити рівновагу між попитом та пропозицією на вільні капітали. Першою вимогою раціональної банківської політики є, відповідно, вимога у жодному разі не порушувати цієї рівноваги» [119, с. 91]. Виконання вказаної вимоги Г. Кассель передбачав шляхом повного підпорядкування банківської діяльності меті підтримання рівноважної ставки відсотка на ринку капіталів. Для цього, за твердженням вченого, банки «не повинні користуватися своєю здатністю створювати номінальну купівельну силу шляхом випуску власних платіжних засобів для задоволення попиту на капітал» [119, с. 92]. Звичайно, у сучасних умовах функціонування кредитних грошей видається абсурдним обмеження банків у кредитуванні в межах власних коштів та залучення вкладів. Однак, практика довела неадекватність дійсності не мети, а шляху її досягнення. Усвідомлюючи складність вирішення поставленої проблеми, Г. Кассель визнавав, що процентна політика банків має бути спрямованою на попередження підвищення цін, а не коригування інфляції [119, с. 92]. Однак, вчений не давав «рецепту» для визначення банками рівня від-

сотка, який відповідатиме стану рівноваги на ринку капіталів. І це зрозуміло, оскільки проведені нами дослідження причин та факторів розвитку інфляційного процесу дають можливість стверджувати, що його врегулювання виключно на основі зміни облікової ставки є не можливим [81, 82, 105]. У зв'язку з цим, слід вказати на те, що для Г. Касселя залишився не подоланим суб'єктивізм, притаманний К. Вікселю.

Разом з тим, Г. Кассель перший підняв розгляд проблеми рівноваги до світового (глобального) рівня, хоча і обмежився сферою міжнародної валютної системи [117]. В цьому науковому напрямку вихідним об'єктом дослідження Г. Касселя стала рівновага платіжного балансу, у підтримці якої вчений відводив особливу роль валютній політиці держави. У якості причини дисбалансів в міжнародній торгівлі вчений виділив відхилення валютних курсів від нормальних або рівноважних значень, що відображають паритет купівельної спроможності. За висловлюванням Г. Касселя «тільки валютний курс, при якому торговий баланс перебуває у рівновазі, може бути стійким. Цей валютний курс називається паритетом купівельної спроможності» [277, с. 417]. Відповідно, валютні курси, які відповідають паритету купівельної спроможності валют, є нормальними або рівноважними з точки зору збалансованості платіжного балансу країни, а не досягнення стану рівноваги на валютному ринку.

Однак, крім збалансованості платіжного балансу Г. Кассель вказував на цілий ряд взаємопов'язаних умов забезпечення рівноваги міжнародної валютної системи, а саме: збалансованість державних бюджетів, цінову рівновагу на внутрішніх ринках країн, рівновагу у сфері виробництва та використання трудових ресурсів, а також координацію фінансово-економічної політики у міжнародному контексті [117]. Таким чином, Г. Кассель вперше обґрунтував взаємозалежність рівноважних станів на різних рівнях світової економіки та висунув ідею їх врегулювання через узгоджені та скоординовані монетарний та фіскальний механізми.

Узагальнюючи результати дослідження проблеми економічної рівноваги шведськими вченими-неокласиками, слід вказати на те, що вони першими заперечили можливість автоматичного відновлення економічної рівноваги сукупних попиту і пропозиції після її порушення. Однак, стокгольмська школа не змогла сформувати новий напрям економічної теорії – теорію держав-

ного регулювання економіки, що з успіхом здійснило кейнсіанство, в роботах фундатора якого, окреслена ідея регульованої рівноваги, набула концептуального оформлення на основі наукового обґрунтування ролі держави у забезпеченні рівноважного стану на макроекономічному рівні.

Уточнивши підходи класиків, американський економіст-математик Ірвінг Фішер (1867–1947) сформулював ортодоксальний варіант кількісної теорії грошей, за яким рівновага на товарному ринку у довгостроковому періоді залежить тільки від кількості грошей в обігу, оскільки обсяг виробництва та швидкість обертання грошової маси виявляють різкі коливання тільки у короткостроковій перспективі. Незважаючи на дослідження механізму взаємного зрівноваження монетарних та економічних факторів з позиції діалектики, І. Фішер, за нашим переконанням, виходив зі статичного характеру рівноваги, водночас розглядаючи її як складову динамічного механізму обміну, яка пов'язує його перехідні періоди [245, с. 17].

Даний висновок підтверджується тезою вченого, сформульованою на основі осмислення ним дії маятника: «положення рівноваги в точності може здійснитися ... дуже рідко або навіть ніколи», втім «завжди буде існувати тенденція знайти цю рівновагу» [245, с. 113].

Факторами порушення рівноваги цін на товарному ринку вчений визнавав [245, с. 82]:

1. «Збільшення кількості грошей», що є рушійною силою фіскальної та банківської інфляції [82, с. 71–72].

2. «Потрясіння довіри у діловій сфері» знижує активність підприємництва, перешкоджаючи процесам мобілізації тимчасово вільних фінансових ресурсів та їх перерозподілу через кредитування. Падіння довіри, і тим більше паніка, у фінансовій сфері розбалансовують процеси формування та використання капіталу. Це доведено світовим та вітчизняним досвідом, зокрема, під час фінансової кризи 2008 року.

3. Сільськогосподарські циклічні коливання, породжені неврожаєм, прямо впливають на скорочення валового внутрішнього продукту, в результаті чого навіть при незмінній грошовій масі ціни починають зростати.

4. Винаходи, тобто науково-технічний прогрес, який є рушійною силою економічного розвитку, виводить систему зі статич-

ного стану рівноваги, спрямовуючи її до нового якісного перетворення.

У якості шляху досягнення рівноваги цін І. Фішер розглядав «перерозподіл грошей і товарів як у міжнародному масштабі, так і між окремими районами в процесі міжнародної торгівлі або торгівлі між окремими районами» [245, с. 103]. Це свідчить про спробу вченого піднести дослідження проблеми рівноваги з національного рівня на глобальний рівень.

Зрештою «рівняння обміну» І. Фішера було використане монетаристами для обґрунтування впливу грошової маси на досягнення економічної рівноваги на товарному ринку.

Отже, у витоках розробки теорії загальної рівноваги, застосовувались методи порівняльної статистики, вихідним об'єктом аналізу яких був стан рівноваги економічної системи з наступним розглядом його трансформації та адаптації до нових рівноважних умов. При цьому стійкість рівноваги досягалась введенням різних обмежень на відповідні функції економічної системи та абстрагуванням від невизначеності окремих параметрів. Такий підхід частково виправдовувався застосуванням у межах короткострокової перспективи, хоча це не стримувало дослідників від екскурсів в теорію добробуту, яка передбачає врахування факторів довгострокової дії.

Таким чином, класичне розуміння загальної економічної рівноваги як суто макроекономічного явища було доповнене маржиналістами шляхом визначення місця і ролі економічних суб'єктів у процесі її формування. Підсумовуючи вище викладене, можемо дати узагальнююче маржиналістське бачення сутності загальної рівноваги як стану економіки держави, коли збалансоване функціонування ринків створює умови для максимальної реалізації господарюючими суб'єктами своїх економічних цілей.

### **2.3. Місце рівноваги в теорії державного регулювання економіки**

Видатний британський економіст-теоретик, державний і політичний діяч Джон Мейнард Кейнс (1883–1946) у своїй праці «Загальна теорія зайнятості, процента та грошей» (1936) довів, що ринкова система зовсім не є досконалою, а вільна конкуренція, яка під тиском монополій на початку XX ст. модифікувала-

ся в недосконалу конкуренцію, не здатна автоматично відновлювати ринкову рівновагу. З приводу цього вчений зазначає: «Постулати класичної теорії стосуються не загального, а особливого випадку, так як економічна ситуація, яку вона розглядає, є лише граничним випадком можливих станів рівноваги» [121, с. 137]. Разом з тим, у власному дослідженні проблем формування рівноважних станів в економіці Дж. М. Кейнс не позбавив критики і обраного неокласиками підходу щодо обґрунтування макроекономічних закономірностей, виходячи з аналізу розрізнених у часі та просторі мікроекономічних тенденцій.

Заперечуючи справедливість тези щодо автоматичного збалансування процесів в економіці, Дж. М. Кейнс з позиції теорії рухомої рівноваги розробив макроекономічну модель, в якій обґрунтував залежність між інвестиціями, занятістю, споживанням та доходом, відвівши державі важливу роль у їх збалансуванні. Згідно цієї моделі держава повинна робити все можливе для підтримки граничної ефективності капітальних вкладень, тобто граничну рентабельність останньої одиниці капіталу за рахунок дотацій, держзакупівель та ін. У свою чергу, центральний банк повинен знижувати облікову ставку та проводити політику помірної інфляції. Інфляція має забезпечити систематичне помірне зростання цін, яке стимулюватиме капіталовкладення. В результаті будуть створені нові робочі місця, що приведе до досягнення повної зайнятості [67, с. 119]. У такий спосіб досягається макроекономічна рівновага, оскільки при доході, що відповідає повній зайнятості, відсоткова ставка урівноважує заощадження та інвестиції, а ціни встановлюються на такому рівні, який задовольняє потребу у ліквідності при рівноважній відсотковій ставці [29, с. 613].

Водночас Дж. М. Кейнс переконливо доводив, що поза рівновагою в умовах повної зайнятості, описаної класиками, не обов'язково існує дисбаланс: можливим є інший рівень макроекономічної рівноваги, при якій автономний сукупний попит створює рівну собі сукупну пропозицію.

Так, за умов неповної зайнятості рівновагу роблять можливою три явища, які мають відбуватися одночасно. По-перше, це «пастка ліквідності», яка полягає в активізації спекулятивного попиту на гроші внаслідок зниження облікової ставки, чим збалансовується падіння трансакційного грошового попиту в результаті скорочення доходів, викликаного економічною депре-



сією. По-друге, низька еластичність інвестицій, обумовлена «пристосуванням» інвестиційного попиту до скорочення відсоткової ставки. По-третє, залежність пропозиції праці не від реальної заробітної плати, а від номінальної. Негнучкість останньої формується на підставі «грошової ілюзії» робітників, які не бажають працювати за меншу суму нарахувань з оплати праці, однак продовжують свою роботу у разі зменшення їх реального заробітку внаслідок інфляції [29, с. 613–615; 121, с. 325].

Поглиблений аналіз вказаних трьох передумов рівноважного стану в капіталістичній економіці привів Дж. М. Кейнса до суворого висновку про можливість встановлення рівноваги навіть за умов безробіття: «підприємці будуть неминуче нести збитки, якщо вони як і раніше пред'являтимуть попит на робочу силу у розмірі, що забезпечує повне використання всього наявного фонду капіталу. Отже, фонд капіталу та рівень зайнятості повинні будуть зменшуватися, до поки люди не збідніють в цілому настільки, що сукупний обсяг заощаджень знизиться до нуля, тобто позитивні заощадження одних осіб зрівноважаться від'ємними заощадженнями інших. Таким чином, для суспільства ... стан рівноваги буде таким, при якому зайнятість досить низька, а життєвий рівень досить жалюгідний, щоб заощадження були зведені до нуля» [121, с. 305–306].

Визначивши проблеми встановлення макроекономічної рівноваги, Дж. М. Кейнс запропонував їх рішення, розроблене в межах теорії ефективного попиту, ключовим предметом дослідження якої був рівноважний рівень сукупного випуску. Класична теорія законом Ж.-Б. Сея визначила можливість встановлення макроекономічної рівноваги при будь-якому обсязі виробництва, а, значить, і при будь-якому відповідному йому рівні зайнятості. Втім не розкритим залишилося питання щодо рівня сукупного випуску, на якому досягається цей баланс.

Як з'ясувала практика тогочасного економічного життя, до моменту досягнення повної зайнятості в економіці рівноважний рівень зайнятості визначається не функціонуванням ринку праці, а рівноважним рівнем випуску, який забезпечує відповідний рівень доходів з можливістю заощадження [92, с. 222]. Такий рівноважний рівень сукупного випуску, при якому ринок праці є збалансованим, Дж. М. Кейнс назвав рівнем ефективного попиту [92, с. 203]. Ефективним, вчений вважав, сукупний попит, який дорівнює сукупній пропозиції, тобто є тотожним національ-

ному доходу і забезпечує повну зайнятість. Дослідник писав: «Ефективний попит, що поєднується з повною зайнятістю, - це спеціальний випадок, який реалізується тільки при умові, якщо схильність до споживання та прагнення інвестувати перебувають у певному співвідношенні ... коли поточні інвестиції (випадково чи навмисно) обумовлюють попит, рівний надлишку сукупної ціни пропозиції продукції порівняно із витратами суспільства на споживання в умовах повної зайнятості» [121, с. 156].

У зв'язку з цим необхідною умовою економічної рівноваги Дж. М. Кейнс визнав необхідність збільшення інвестиційних витрат на основі поглинання ними зростаючого обсягу заощаджень (S). Вчений проілюстрував свою думку на основі трансформації базової макроекономічної моделі, в якій попит (AD) є залежною змінною і визначається споживчими витратами домашніх господарств (C) та інвестиційними витратами підприємств (I).

Вважаючи функцію споживання стійкою, основним елементом регулювання сукупного попиту Дж. М. Кейнс вважав інвестиції, динаміка яких визначається доходом. Тому споживання необхідно стимулювати тільки тоді, коли досягається стадія інвестиційного насичення виробництва. Разом з тим, вчений доводив, що і приріст інвестицій має межу, особливо за умов стагнації економічного розвитку. При цьому порушується ринкова рівновага на користь сукупної пропозиції (AS), яка є незалежною змінною величиною [114, с. 247; 115, с. 351; 135, с. 352].

В результаті тривалого недостатнього ефективного попиту розвивається хронічний депресивний стан економіки. Для встановлення рівноваги, тобто досягнення рівності між інвестиціями та заощадженнями, необхідно стимулювати сукупний попит до ефективного його рівня. Зробити це самостійно розбалансований ринковий механізм неспроможний. Так виникає необхідність втручання з боку держави, яка через бюджетні витрати (G) може стимулювати платоспроможний споживчий попит (C) та інвестиції (I), а також сприяти формуванню чистого експорту (X) переважно не через накладення фіскальних обмежень на імпорт, а за рахунок розвитку ніші національного продукту на світовому ринку. Таким чином, розширена макроекономічна модель рівноваги Дж. М. Кейнса включає чотири чинники впливу на сукупний попит [221, с. 48; 265, с. 270–271]:

$$AD = C + I + G + X. \quad (2.1)$$

Поряд з бюджетними важелями впливу на ефективний попит з метою регулювання економічної рівноваги, Дж. М. Кейнс, розглядав інструменти грошово-кредитної політики, а саме ставку відсотка, яка у стані рівноваги дорівнює граничній ефективності капіталу [121, с. 279]. При цьому, Дж. М. Кейнс виходив з того, що зниження рівня відсоткової ставки стимулюватиме інвестиції. Визнаючи, що норма відсотка істотною мірою є «психологічним феноменом» [121, с. 294], вчений пропонував впливати на психологічну ситуацію на фінансовому ринку через зміну кількості грошей в обігу. В той же час, Дж. М. Кейнс наголошував, що збільшення грошової пропозиції визначає рівень цін та не чинить тривалого впливу на рівень реального доходу і зайнятості. Саме тому, «умови суворої рівноваги вимагають, щоб заробітна плата та ціни, а відповідно, і прибуток, зростали б всі разом у тій же пропорції, що і витрати, тобто щоб «реальне» значення всіх цих величин, включаючи обсяг виробництва та зайнятість, залишалось незмінним у всіх відношеннях» [121, с. 363]. На цих підставах Дж. М. Кейнс, вважав грошово-кредитне регулювання ненадійним інструментом досягнення економічної рівноваги, віддаючи перевагу стимулюючій функції фінансових важелів.

За оцінкою Л. Харріса Дж. М. Кейнс довів, що рівновага за повної зайнятості є особливим випадком, а рівновага в умовах безробіття – це загальна ситуація. Тому, «щоб досягти бажаного стану повної зайнятості, держава зобов'язана проводити особливу політику, ... оскільки автоматично діючі ринкові сили без цієї підтримки не гарантують її встановлення» [247, с. 269].

Обґрунтований кейнсіанський підхід щодо необхідності державного врегулювання макроекономічної рівноваги був цілком виправданим тогочасними реаліями економічного життя, оскільки з'явився він в історичному плані як реакція на виклик руйнівної дії Великої депресії 1929–1933 рр. Дійсно, Дж. М. Кейнсу вдалося пояснити глибокий кризовий спад у світовій економіці недостатнім ефективним попитом, який, фактично, є тільки однією з ряду відомих сучасній науці причин циклічності [50, с. 17–18].

Кейнсіанська модель макроекономічної рівноваги отримала продовження свого розвитку у дослідженнях Дж. Хікса. Вчений

запропонував удосконалений варіант моделі загальної рівноваги, яка показала відмінність між законом Ж.-Б. Сея (рівновага попиту і пропозиції) і законом Л. Вальраса (рівновага доходів і витрат суспільства в цілому). Вчений визначив загальну рівновагу як збалансованість фінансового та реального секторів економіки, описавши це моделлю:  $I = S \approx L = M$ . Так, умовою макроекономічної рівноваги є узгодженість між двома балансами: рівністю суми інвестицій (I) та заощаджень (S) та рівністю попиту на ліквідність і грошової маси (M) [251]. На кожен із цих компонентів держава має прямий або опосередкований вплив, а значить може врегулювати необхідний баланс.

Теза регульованої економічної рівноваги, обґрунтована в межах кейнсіанської теорії та розвинута «хіксіанським кейнсіанством», перебуває на вістрі критики представників неоліберальної доктрини. Позиція останніх відводить державі другорядну роль, визнаючи саморегульований характер макроекономічної рівноваги. Сучасні економічні реалії доводять, що механізм формування загальної рівноваги має включати цілеспрямовані коригуючі та підтримуючі важелі державного регулювання. На наш погляд, неоліберальна критика видається неконструктивною, оскільки не відповідає вимогам сьогодення.

## **2.4. Новітні розробки в теорії економічної рівноваги**

Засновником теорії монетаризму вважається видатний американський економіст, нобелівський лауреат Мілтон Фрідмен (1912–2006), який сформулював постулати монетаризму, одним з яких є природне тяжіння ринкової економіки до рівноваги через саморегулювання на основі своїх внутрішніх властивостей. Висновок вченого щодо самостійного відтворення рівноваги в ринковій економіці на основі повної економічної свободи та вільного підприємництва з відведенням державі у цьому процесі другорядної ролі є протилежним кейнсіанському погляду.

Вирішальним недоліком останнього М. Фрідмен вважав стимулювання інфляції, яку власне розглядав основним фактором порушення економічної рівноваги. Вчений доводив, що за умов нееластичної сукупної пропозиції товарів на стадії економічного піднесення, стимулювання платоспроможного сукупного товарного попиту регуляторними діями держави призводить до зрос-

тання інфляції, а значить – до порушення макроекономічної рівноваги та посилення циклічних коливань [135, с. 470].

Оперування поняттям «стаціонарний стан рівноваги», свідчить про побудову М. Фрідменом свого дослідження з позицій статистики [246, с. 59]. Втім, важливо відмітити, що крім традиційного погляду щодо існування перехідної фази між рівноважними станами, вчений виділяє «кінцеву стадію рівноваги», під якою розуміє спад темпу росту цін після збільшення грошової маси та їх повернення до довгострокового рівня [246, с. 71].

Метою економічної політики держави побудованої на засадах монетаризму виступає не попередження коливань в економіці, а їх згладжування. Суть економічної збалансованості за рецептами монетарної теорії полягає у підтримці стабільного грошового та ділового клімату, уникаючи інфляції шляхом прямого регулювання темпів росту грошової маси. Незважаючи на ґрунтовність висновків монетаристів, вони не виявили унікальної життєздатності. Як було вище нами зазначено, Г. Меншем доведено і підтверджено світовим досвідом, що на спадаючій хвилі антициклічні монетарні заходи не стабілізують економіку, а навпаки прискорюють її падіння.

Проблемою використання теорії грошей для дослідження станів рівноваги в економіці займався видатний шведський вчений представник школи інституціоналізму Гуннар К. Мюрдаль (1898–1987). Вчений розрізняв грошову рівновагу на товарному ринку та рівновагу у сфері продуктивності та функціонування капіталу. У своїй роботі «Грошова рівновага» (1932) Г. К. Мюрдаль розглядає можливість порушення рівноваги між попитом і пропозицією внаслідок недоспоживання чи перевиробництва. Для удосконалення аналізу рівноважних станів в економіці ним введено у науковий оборот поняття «очікування» та «здійснення», які характеризують передбачувану та фактичну величину економічної змінної [67, с. 97–98]. В подальшому це розширило можливість для вивчення динаміки економічних явищ, в тому числі і рівноваги, на основі їх моделювання.

Нова ера моделювання загальної рівноваги на основі класичного та маржиналістського надбання розпочалася із тридцятих років двадцятого століття роботами А. Вальда та Дж. фон Неймана.

Проводити суворо математичний аналіз загальної рівноваги серед своїх сучасників першим розпочав угорський математик і

статистик А. Вальд (1902–1950). В ході дослідження вчений математично довів існування конкурентної рівноваги. Він показав, що при певних умовах в системі вальрасівського типу формується вектор рівноважних невід’ємних цін, за яких виробники і споживачі максимізують свої цільові функції. Результатом такої їх поведінки стає досягнення рівності попиту і пропозиції [337]. Важливо відмітити мікроекономічний характер загальної рівноваги, математично доведений А. Вальдом.

Другим не менш важливим досягненням у сфері дослідження загальної рівноваги із застосуванням математичного апарату стало обґрунтування існування рівноважної траєкторії для пропорційно зростаючої економіки, запропоноване угорсько-американським математиком Дж. Фон Нейманом (1903–1957) у роботі під назвою «Загальні економічні системи та система контролю доступу до торгових точок» (*Über ein ökonomisches Gleichungssystem und eine Verallgemeinerung des Brouwerschen Fixpunktsatzes* (1937) – угорською). Англomовний варіант наукового дослідження побачив світ у 1945 р. і мав назву «Модель загальної економічної рівноваги» [319].

Фактично вчений довів існування динамічної рівноваги, не вживаючи цей термін. Цей висновок ми робимо з того, що його модель рівноваги була розроблена для економіки, що переживає зміни в процесі розвитку. Дж. Фон Нейманом вперше було застосовано саме математичний інструментарій теорії ігор для обґрунтування загальної рівноваги. Науковий альянс теорії загальної рівноваги і теорії ігор став можливим внаслідок трактування рівноваги вальрасівського типу як гри [319]. Відповідно пошук рівноваги є знаходженням рішення цієї гри. Згодом підхід вченого до вивчення рівноваги був названий «революцією фон Неймана» [135, с. 477].

Дж. Фон Нейман показав, що модель економіки, яка динамічно змінюється, може розглядатися як гра двох учасників. Один з них (виробник) прагне максимізувати темпи росту бізнесу при накладенні умов обмеження пропозиції, інший – мінімізує втрати від зниження проценту (фінансово-кредитні установи). Таким чином, Дж. Фон Нейман відійшов від традиційного складу учасників і довів, що саме в процесі гри за участі виробників та інвесторів формується ключова точка рівноваги між темпами економічного розвитку і процентом, яка задає траєкторію збалансованого росту економіки.

Одержаний Дж. фон Нейманом результат дозволяє усвідомити важливий аспект умов загальної рівноваги – максимальний обсяг виробництва у вартісному вираженні при мінімальній дохідності інвестицій. Цей висновок є вдосконаленою формою твердження А. Сміта щодо рівності вартості виробленої продукції та суми доходів в економіці.

Отже, інноваційний підхід Дж. фон Неймана до дослідження рівноважних станів в економіці відкрив можливість доведення існування рівноваги на фазі економічного розвитку. До «революції фон Неймана» традиційно вважалося, що рівновага властива тільки стаціонарному стану економіки.

Важливу роль в удосконаленні методичного інструментарію дослідження загальної рівноваги відіграла теорема Какутані про нерухому точку (1941), яка доводить існування декількох економічно рівнозначних варіантів поведінки у відповідь на одну і ту ж дію чи вплив [91, с. 14]. Іншими словами, на основі теореми Какутані стало можливим доведення множинності станів рівноваги. Базуючись на цій теоремі, а також використовуючи досягнення у сфері лінійного програмування, нобелівські лауреати К. Ерроу (1972) та Дж. Дебре (1983) запропонували більш просте, ніж у А. Вальда та Дж. фон Неймана, рішення моделі Вальраса.

Складний математичний апарат, застосований вченими для представлення моделі загальної рівноваги, зробив її важкою для сприйняття навіть фахівцями. Модель Ерроу-Дебре передбачає різні варіанти поведінки виробників і споживачів у системній взаємодії між собою. Вона описується безліччю математичних функцій, які представляють виробничі можливості економічних агентів та їх переваги у виборі благ. За обґрунтуванням вчених конкурентна рівновага характеризується рівнем цін, за яких виробники отримують максимальний прибуток, а потреби споживачів найбільш повно задоволені [274]. Важливо відмітити, що вказані умови не передбачають рівності попиту і пропозиції на товарному ринку. Це головна відмінність моделі Ерроу-Дебре відносно інших варіантів моделювання загальної рівноваги. Отже, К. Ерроу та Дж. Дебре подолали стереотип технічного розуміння загальної рівноваги як прирівнювання двох економічних показників по величині. Вчені фактично довели соціально-економічний характер загальної рівноваги, визначивши її як стан оптимального функціонування економіки для всіх учасників за умов вільної конкуренції.

Втім, на спільно виведеній моделі рівноваги науковий пошук вчених не зупинився. Так, у своїй книзі «Теорія вартості: аксіоматичний аналіз економічної рівноваги» (1959 р.) Дж. Дебре довів аксіому існування економічної рівноваги у формі: максимум добробуту, за якого неможливо покращити добробут одного індивіда шляхом зміни обсягів виробництва або обміну без погіршення становища будь-якого іншого індивіда [262, с. 172–173; 279].

Таким чином, проблема загальної рівноваги була виведена Дж. Дебре у новий вимір. Вчений розкрив її як динамічний стан економіки, досягнення якого є обов'язковою, але не єдиною умовою оптимального її функціонування. Внесок вченого у розбудову теорії загальної рівноваги полягає у формулюванні аксіом рівноважного стану економіки: рівновага формується поведінкою споживачів і виробників та забезпечує оптимальний розподіл товарів і послуг. Таким чином, результати наукових досліджень Дж. Дебре перетворили теорію загальної рівноваги у науку про раціональну господарську поведінку за умов обмежених ресурсів.

Обґрунтований класичною школою, теоретичний зміст економічної рівноваги отримав емпіричне визнання завдяки науковим дослідженням В. В. Леонтьєва (1905–1999). Американський економіст російського походження реалізував у практичній площині теоретично обґрунтовану методологію загальної економічної рівноваги [157]. Він створив сучасну техніку балансування, тобто планування та прогнозування великих економічних систем. Метод В. В. Леонтьєва отримав назву «витрати-випуск». За його застосування для вирішення важливих економічних проблем вчений отримав Нобелівську премію у 1973 р. Цей метод дозволяє визначити обсяг виробництва для його повного споживання на ринку, тобто урівноважити ринковий попит і пропозицію.

Запропонована модель міжгалузевих балансів дозволила урівноважувати доходи і витрати галузі відповідно до структури її матеріальних і трудових потреб. Рівновага галузі описується балансом. Він має вигляд таблиці, у якій по рядках проводиться розподіл продукції даної галузі для інших галузей, а кожен стовпчик відводився для відображення витрат інших галузей на забезпечення виробництва у галузі, що приводиться до рівноваги. Таким чином, баланс галузі будувався у формі матриці, в



якій рядок – це виробництво («випуск»), а стовпчик – це споживання («витрати»). Метод «витрати-випуск» дозволяє дати відповідь на більш складне питання: як зміниться виробництво у певній галузі при змінах у виробництві, пов'язаних з нею галузей. Тобто як зміститься рівновага однієї галузі при зміні рівноважних станів в інших галузях.

Не обійшла увагою питання загальної рівноваги й сучасна ліберальна концепція. Представниця лівого кейнсіанства британка Дж. Робінсон досліджувала умови порушення ринкової рівноваги. Головна ідея її книги «Економічна теорія недосконалої конкуренції» полягає у виявленні особливостей функціонування монополій, конкуренція між якими в силу порушення ними рівноваги на ринку є недосконалою або, по-іншому, монополістичною [209]. Таким чином, розглядаючи недосконалу конкуренцію, Дж. Робінсон вбачала у ній причину порушення і втрату рівноважного стану конкурентної господарської системи. Водночас, видатна британка визначила, що за умов монополії встановлюється своя монополістична (неринкова) рівновага. Вона характеризується рівністю граничного доходу і граничних витрат монополіста. Це призводить до підвищення цін та зниження якості продукції [135, с. 405].

Аналогічно за умов олігополістичного ринку формується олігополістична рівновага. Вирішення проблеми взаємозалежності учасників олігополії при реалізації їх прагнення максимізації прибутку за рахунок цінового фактору вимагає врахування поведінки інших олігополістів. Це досягається шляхом вироблення спільної лінії досягнення групової ринкової рівноваги [135, с. 408]. За її умов підвищення цін стає можливим тільки тоді, коли інтерес до цього виявлять усі виробники, а зниження ціни одним із них викличе таку реакцію інших, яка миттєво зрівняє ринкові позиції всіх олігополістів.

Теорія монополістичної та олігополістичної рівноваги отримала розвиток у дослідженнях американського вченого Джона Кеннета Гелбрейта (1909). Працюючи в межах школи сучасного інституціоналізму, а саме його соціально-інституціонального напрямку, він обґрунтував концепцію «врівноважуючої сили». Її вихідним пунктом є твердження про втрату ринковою економікою здатності саморегулюватися через механізм конкуренції внаслідок концентрації економічної могутності в руках незначної кількості великих корпорацій. Функцію досконалої конку-

ренції за цих умов виконує «врівноважуюча сила» двох монополій – виробника і споживача. Вони мають протилежні, балансуєчі один одного, інтереси: монополія-виробник намагається продати продукцію як найдорожче, а монополія-споживач – купити її якомога дешевше. Інструментом врівноваження виступають правові угоди між двома монополістами.

На думку Дж. К. Гелбрейта держава не може обмежувати діяльність таких монополій, адже це вже не чиста монополія, а олігополія. Саме олігополія й стає «врівноважуючою силою» сучасної ринкової економіки, яка перешкоджає утворенню монополій. Зміцнення «врівноважуючої сили» посилює здатність економіки до автоматичного саморегулювання і цим зменшує необхідність у всеохоплюючому контролі держави. Державне регулювання необхідне у разі недостатності «врівноважуючої сили» олігополій, яка може проявлятися у вигляді: перевищення попиту над пропозицією; перевищення пропозиції над попитом; створення абсолютної монополії виробника чи споживача [135, с. 493].

Таким чином, «врівноважуюча сила» Гелбрейта є одним із варіантів концепції ринкової рівноваги, який побудований на збалансуванні конкуренції та монополії. При цьому до «врівноважуючої сили» вчений відносить, крім олігополій, державу, різного роду кооперативні організації, фермерські об'єднання, тощо. Отже, Дж. К. Гелбрейт вважав, що винайшов нову силу, завдяки якій капіталізм звільняється і від панування монополій, і від руйнівної сили конкуренції. Тим самим в економіці з'являється можливість використати велике виробництво і нейтралізувати його негативні риси – експлуатацію найманої робочої сили монополістами. Це свідчить про соціально-економічний характер ринкової рівноваги Гелбрейта.

В цілому можемо зробити висновок про те, що напрями економічної теорії різняться не стільки своїм баченням сутності економічної рівноваги, скільки визначенням шляхів її досягнення.

## **РОЗДІЛ 3. РІВНОВАГА ЯК ОБ'ЄКТ СИСТЕМНИХ ДОСЛІДЖЕНЬ В ЕКОНОМІЦІ**

---

### **3.1. Місце рівноваги в циклічних економічних процесах**

Закладені К. Марксом основи теорії економічної рівноваги знайшли свій розвиток у вченні про цикли економічної кон'юнктури Михайла Івановича Туган-Барановського (1865–1919). Незважаючи на критичне ставлення вченого до теорії трудової вартості, економічну рівновагу він також ототожнював із пропорційністю, визнаючи її унікальну роль в економіці: «Єдиний засіб досягнення правильного збуту всієї продукції, що виробляється, полягає у досягненні добробуту населення, у дотриманні відомої пропорції, рівноваги між зростанням виробництва та зростанням споживання [236, с. 241] Втім, якщо К. Маркс говорив про пропорційність розподілу, то М. І. Туган-Барановський переносить цей акцент у сферу виробництва: «Для такої рівноваги попиту та пропозиції вимагається, щоб суспільне виробництво було розподілене пропорційно, у відповідності із попитом» [236, с. 253]. У цьому проявляється прихильність вченого до погляду «виробництво для ринку», а не навпаки. Коливання в обсягах суспільного виробництва залежать від інвестицій в основний капітал. Тому, головною умовою пропорційного розподілу суспільного виробництва М. І. Туган-Барановський виділяв пропорційне інвестування, порушення якого є причиною криз [134, с. 276]. Отже, вчений визнав, що порушення рівноваги означає входження економіки у кризу, чим, власне, й обумовлюється її хвильовий процес розвитку. Внеском вченого у розбудову теорії загальної економічної рівноваги є обґрунтування її причинно-наслідкового зв'язку з пропорційністю розподілу в обсягах інвестицій, які йдуть на створення основного капіталу.

Ідея рухомої рівноваги активно обстоювалася російським соціальним мислителем та економістом, прибічником «неревольюційних» положень Карла Маркса Петром Бенгардовичем Струве (1870–1944), який був одним із найвідоміших представників легального марксизму – буржуазно-демократичного руху в російській суспільно-демократичній думці кінця XIX ст. [67, с. 181; 135, с. 298].

Виходячи із розуміння господарської діяльності не як статичного, а як динамічного процесу, П. Б. Струве спростовував можливість механістичного трактування рівноваги в умовах економічної дійсності. Притаманний маржиналістському баченню статичний характер економічних явищ, на думку вченого, породжував ряд методологічних прорахунків у розбудові теорії загальної рівноваги таких, як: однозначність раціональності вибору та детермінованість поведінки учасників ринкового обміну; стабілізація, по суті динамічного, процесу ціноутворення; заздалегідь передбачене неминуче встановлення рівноваги попиту і пропозиції; математичний опис якісних явищ, які апіорі не мають кількісного вираження, зокрема, це корисність благ, тяжкість праці [113, с. 210].

Таким чином, концепція рівноваги, побудована на прямому проектуванні дії законів класичної механіки на економічну матерію, викривляє істинну сутність економічної рівноваги. «Суть справи полягає у тому, – писав П. Б. Струве, – що економічна дійсність може бути осмисленою ... тільки як багатозначна та перервна» [226, с. 469].

Тому, на противагу механістичному підходу розуміння сутності економічної рівноваги вчений висунув важливе положення про невизначеність, ймовірність та дискретність природи економічних процесів. Заявляючи з цих підстав, що «у цьому світі немає статичної рівноваги і немає навіть ніякого наближення до нього» [226, с. 471], П. Б. Струве трактував поняття рівноваги, використовуючи аналогію з кінетичним характером хімічних процесів: «Як би там не було, в економіці мова може йти не про статичну, а про кінетичну рівновагу. І, зокрема, тут стани рівноваги визначаються, як результат дії множини величин, дії, яка може бути точно встановлена тільки з допомогою статистичних спостережень» [226, с. 480]. Кінетичну рівновагу в економіці вчений характеризував надзвичайно рухомою, схильною до випадкових коливань, які обумовлюють її дискретний характер.

Згідно П. Б. Струве, ідея рівноваги може бути представлена в економічному мисленні двояко. По-перше, як онтологічна ідея про іманентну та необхідну економічному процесу властивість, яка панує над його феноменами та управляє ними. По-друге, як суто феноменологічна ідея щодо абстрактного явища рівноправного з іншими економічними феноменами, яке уособлює не

загальний закон економічного життя, а деякий ймовірний його стан [112, с. 109].

Посилиючи аргументацію, висунутим положенням, П. Б. Струве спирався на власне розуміння економічної природи обміну, підкреслюючи його первинність та своєрідність як одну з основних фактичних обставин господарського світу: «Обмін є «відношенням», в якому ... беруть участь ... інші, більш прості відношення, але яке, у той же час, на них не розкладається» [226, с. 483]. Подібна характеристика поняття обміну, на думку вченого, обумовлює неадекватність застосування статичної передумови в економіці. Це пов'язано, насамперед, з іманентними господарській діяльності рухомістю та плинністю, її кінетичністю. Так, П. Б. Струве встановив відмінність фізичної рівноваги, яка фактично і є носієм статичності, від економічної рівноваги, яка «встановлюється у самому процесі обміну і в ньому ж «знімається» або «скасовується»» [226, с. 495].

У зв'язку з цим, вчений стверджував, що популярна в економічній науці відмінність «статики» і «динаміки» є непродуманою і неточною, як термінологічно, так і по суті. «Це зовсім не відповідає предмету, або матерії економічної науки, матерії рухомій і навіть плинній, дискретній та перервній по суті», — зауважував П. Б. Струве [226, с. 507]. Наукове обґрунтування вченого дозволило зробити висновок, що для економічної теорії методологічно суттєвим є розмежування «динамічної» та «статистичної» (а не «динамічної» та «статичної») рівноваги. Саме така пара протиставлених одне одному понять онтологічно відповідає рівновазі як предмету дослідження економічної науки [112, с. 111].

Важливо також відмітити, що П. Б. Струве виділяв у якості сфери застосування концепції рівноваги співвідношення «натуральної», тобто уречевленої, та «грошової» частин господарського обороту. Однак, ґрунтовний та завершений виклад ця ідея одержала у дослідженнях І. Фішера, втілюючись у відомому «рівнянні обміну».

Досліджуючи циклічну динаміку економічного розвитку, Й. Шумпетер відкрив її нове розуміння не як результату зміщення рівноваги, а як процесу переходу між станами рівноваги, що змінюються [266, с. 154]. Причиною циклічності вчений визнав внутрішні потреби системи, якими є прагнення змін та

прагнення рівноваги [266, с. 188, 427]. Фактично їх чергування обумовлює хвильову динаміку економічного розвитку.

Втім, як було розкрито нами у підрозділі 1.4 даної монографії, Й. Шумпетер, вивчаючи динаміку економічних процесів, знайшов в ній місце тільки для статичної рівноваги. Отже, за Й. Шумпетером циклічність – це рух від однієї до іншої статичної рівноваги, яка кожного разу передує підвищувальній хвилі циклу [266, с. 50]. У стислому викладі думка вченого зводиться до того, що статична рівновага порушується інноваціями й розпочинається зростаюча динаміка циклу. Втім, це лише окремих випадок циклічності, оскільки, вочевидь, мова йде про негативну статичну рівновагу – депресію, переборюючи яку шляхом інноваційних змін, економічна система досягає нового стану рівноваги. Отже, основна ідея вчення Й. Шумпетера – розвиток через кризу [266, с. 427–428] – охоплює лише перехід від спадної до зростаючої хвилі циклу, проміжок від негативної до позитивної статичної рівноваги. Водночас слід відмітити особливість рівноваги досягнутої саме таким шляхом, яка полягає у тому, що старе неповоротно відмирає і народжується нова якість.

Таким чином, Й. Шумпетер вивчаючи динаміку економічних процесів розглядав у якості елементу циклічності саме негативну статичну рівновагу, тобто стан затяжної кризи. Саме такий стан порушується інноваціями й економічна система починає змінюватися. Втім, зміни не є безкінечними. Вони завершуються новим негативним статичним рівноважним станом – депресією в новій якості. Це обумовлює потребу системи у переорієнтації щодо напрямку змін, вжиття чергової порції інновацій. Отже, рівновага розглядається Й. Шумпетером як статична за характером і тільки у негативній формі прояву (депресія), тому знаменує необхідність впровадження інновацій і фактично стає вихідним станом зростаючої хвилі циклу.

Основоположні висновки для розробки теорії економічної рівноваги щодо її динамічного характеру зробив М. Д. Кондратьєв, наповнивши більш глибоким змістом відомий у науці термін «фрухома рівновага» [142, с. 216, 233, 356].

За вченням М. Д. Кондратьєва циклічність породжується коливаннями «економічних елементів» навколо стану рівноваги, який «постійно еволюціонує» у міру розвитку національного господарства [142, с. 15]. Розрізняючи кон'юнктурні хвилі за

тривалістю у часі вчений виділив три види рівноваги [142, с. 216–217; 135, с. 345]:

1. Рівновага першого порядку властива «короткому» циклу ринкової кон'юнктури. За період у два-три роки суттєві зміни обсягу попиту і пропозиції малоімовірні. Це сприяє встановленню рівноважних ринкових цін на товари і послуги.

2. Рівновага другого порядку – це ринкова рівновага, встановлена на основі знаходження балансу між обсягами споживання та розширеного виробництва за рахунок вливання інвестицій в оборотний капітал. Основним індикатором її досягнення є урівноваження ринкових цін та цін виробництва, що може спостерігатися у періоді тривалістю в середньому одинадцять років, оскільки цей час достатній для проходження змін в обсягах виробництва й споживання.

3. Рівновага третього порядку передбачає встановлення ринкової рівноваги після розширення основного капіталу за рахунок здійснення капітальних інвестицій з метою його технологічного оновлення. При цьому має встановитися й новий баланс між обсягами та цінами споживання й виробництва. Фактично економічна сутність рівноваги третього порядку зводиться до забезпечення рівноваги у розподілі капітальних інвестицій у періоді тривалістю п'ятдесят-шістдесят років.

Глибоке дослідження великих циклічних коливань дозволило М. Д. Кондратьєву зробити висновок про природу їх походження, якою є відхилення «реального рівня елементів системи від рівня її рівноваги, що еволюціонує» [142, с. 262]. Основна причина довготривалих коливань економічної системи навколо стану рівноваги, що постійно змінюється, «переходячи на іншу, як правило, на більш високу ступінь» [142, с. 218], за визначенням вченого, «знаходиться у механізмі накопичення, акумуляції та розсіювання капіталу, достатнього для створення нових основних продуктивних сил» [142, с. 226]. Слід підкреслити, що визнання вченим змінюваності рівноваги свідчить про концентрацію його вчення навколо розкриття методології формування саме динамічного її стану.

Передумови зростання циклу формуються на його спадній хвилі [142, с. 226]. Основні з них – це вивільнення, накопичення капіталу та напрацювання інноваційних ідей. І тільки коли назріває потреба у їх реалізації, здатна забезпечити рентабельне інвестування акумульованого капіталу, тоді розпочинається вті-

лення інновацій у житті, що призводить до розвитку підвищувальної хвилі циклу. Таким чином, початок підйому співпадає з моментом, коли накопичення й акумуляція капіталу досягають такого напруження, при якому стає можливим рентабельне інвестування капіталу з метою створення основних продуктивних сил та радикального переоснащення техніки.

### **3.2. Особливості рівноваги економіки постіндустріального розвитку**

Насьогодні проблема економічної рівноваги залишається однією з ключових у політичній економії [52, с. 142]. Дослідження міжсистемних трансформацій при переході від індустріальної до постіндустріальної економіки увиразнюється через аналіз змін характеру їх рівноважних станів. Рівновага слугує розумовою конструкцією, пізнавальним інструментом економічного буття. Відомий американський економіст, нобелівський лауреат (1992) Г. С. Беккер визнав рівновагу невід'ємною складовою «серцевини економічного підходу», покладеного в основу багатьох теорем економічної теорії [22, с. 32]. Особливості рівноважного стану системи ідентифікують специфіку її циклічного розвитку, зокрема, визначають іманентні характеристики кризи [48, с. 138]. «Криза розпочинається із суперечностей рівноваги» [52, с. 142] і завершується тільки із досягненням якісно нового стану рівноваги.

Існуючий насьогодні в економічній науці висновок про необхідність «відновити рівновагу» з метою позбутися виниклого «перекосу» у споживацький бік безмежних потреб сучасної особистості для здійснення переходу світової спільноти до розвитку на засадах постіндустріального суспільства, тобто до «суспільства знань» [176, с. 130], ми підтримуємо та уточнюємо – мова йде про формування на глобальному рівні ноорівноваги (див. підрозділ 1.1 даної монографії) та її проекції на національному рівні у вигляді становлення «держави соціальної рівноваги» [52, с. 452].

Обґрунтування поняття «ноорівновага», здійснене у авторській статті «Економічна рівновага в контексті антропологічної парадигми сучасних глобально-цивілізаційних перетворень», будується на концепції домінування ідеального у співвідношенні з матеріальним, що втілюється у гуманізації економіки. У



зв'язку з цим основоположним принципом формування ноорівноваги нами виділяється «осмислена конвергенція кожної індивідуальної структури зі світом» [77, с. 25]. Формування ноорівноваги на глобальному рівні пов'язане із переходом цивілізації від індустріального типу розвитку суспільства до постіндустріального. Відповідно це обумовлює сутнісні зміни засад формування та виявлення економічної рівноваги. Якщо рівновага індустріальної економіки формувалася на засадах матеріального добробуту і її основною ознакою прояву була наявність прибутку, то віссю рівноваги постіндустріальної економіки є багатство особистості у своєму багатогранному прояві. У зв'язку з цим рівновагу постіндустріальної економіки А. С. Гальчинський називає нелінійною (динамічною) рівновагою дисипативного типу [52, с. 142]. Порівняно із рівновагою індустріальної економіки вона має більш складний характер, основними рисами якого є [52, с. 145]:

- зростаюча самодостатність особи на основі усвідомлення себе центром формування не лише особистої, а й суспільної соціально-економічної рівноваги. Подібне розуміння може сформуватися тільки у руслі всебічного розвитку свідомості кожної особистості у напрямі усвідомлення і прийняття на себе відповідальності за процеси, що відбуваються у суспільстві. Мова йде про зростання свідомості особистості, на основі переосмислення власної субординованої шкали культурних, духовних, соціальних та матеріальних (в тому числі економічних) цінностей;

- покладення в основу розбудови економічних відносин ноосферні цінності, які носять постматеріальний характер і стоять вище суто економічних інтересів;

- формування балансу між соціальною, духовною та матеріальною складовими суспільного життя;

- знаходження співвідношення особистих та суспільних інтересів, збалансованого з позиції необхідності забезпечення сталого економічного розвитку держави;

- свідомо раціональна реалізація кожним індивідом економічних свобод та безумовне виконання економічних обов'язків, покладених на нього суспільними законами та правовими актами. В цілому характер користування економічними свободами та відношення до виконання економічних обов'язків визначають фінансову поведінку фізичної особи як безпосереднього учасни-

ка економічних відносин. Масовий прояв спільних рис фінансової поведінки індивідів впливає на формування валового внутрішнього продукту та ощадно-інвестиційні процеси в економіці. До економічних свобод особистості ми відносимо: побудову шкали пріоритетності потреб та механізму їх забезпечення (тобто вироблення принципів щодо вибору джерел фінансування, методів формування доходів сімейного бюджету, напрямів його використання), розвиток власної фінансової грамотності, вибір напряму професійної самореалізації, виду підприємницької діяльності та роду самозайнятості, тощо. Особисті економічні обов'язки, окреслені у правовому полі, включають: сплату податків, виконання фінансових зобов'язань, передбачених договірними відносинами (наприклад, погашення боргу у відповідності до кредитного договору, сплата страхових платежів, внесків на недержавне пенсійне страхування), тощо. Крім того, виконання певного кола соціальних обов'язків також вимагають фінансового забезпечення;

– розбудова економічної політики держави на принципах соціальної справедливості та довіри, тобто здійснення переходу від держави суспільної рівноваги, де баланс забезпечується за рахунок перерозподілу ресурсів і благ між верствами населення, до держави соціальної рівноваги, яка передбачає знаходження балансу між соціальною справедливістю та економічною ефективністю. Іншими словами економічна рівновага має досягатися не за рахунок соціальної рівноваги, а навпаки, підпорядковуватися їй. Втім, важливим є те, що соціальна рівновага як стратегічна мета досяжна тільки для економічно сильної держави [52, с. 456].

Насьогодні в економічній науці панує розуміння економічної рівноваги підприємства саме у її лінійно детермінованому стані. Прикладом може слугувати наступне визначення: «рівноважним (збалансованим, гармонізованим) є такий стан, для підтримки якого потрібні мінімальні витрати трудових, сировинних, енергетичних і інформаційних ресурсів, тобто найбільш ефективний у цій ситуації» [64, с. 201]. Втім, сучасні виклики до наукового загалу та економічні реалії вимагають переосмислення традиційного погляду на сутність економічної рівноваги підприємства.

Ноостичний характер економічної рівноваги формується на рівні домогосподарств і, рухаючись у напрямі до світового

рівня, пронизує всі ланки ієрархічної структури економічної системи. Це означає, що ноорівновага системно включає в себе усі ієрархічні рівні економічної рівноваги. Для цього будь-яка рівновага має носити ноостичні ознаки, тобто бути соціалізованою. Не виключенням є економічна рівновага підприємства. Вона набуде ноостичного змісту тільки якщо фінансова рівновага, її складова, досягатиметься за умови розвитку людського капіталу. У такому випадку економічна рівновага підприємства набуде дисипативного характеру, тобто «втратить пам'ять» щодо свого лінійно детермінованого стану. Останній забезпечується за рахунок жорсткої економії, в першу чергу, на фінансуванні розвитку інтелектуального потенціалу підприємства. Лінійно детермінованому стану економічної рівноваги підприємства властивим є дотримання мінімальних соціальних стандартів.

Для здійснення глобальних якісних перетворень необхідно, щоб сучасна мікроекономічна рівновага прямувала у руслі ноостичних трансформацій, тобто від лінійного до нелінійного (дисипативного) типу збалансованості. Вихід за межі цього процесу або опір йому залишать підприємство на тупиковій гілці еволюції. Статична рівновага досягнута економічною системою у такому випадку знаменуватиме завершення її розвитку. На сьогоднішні в умовах швидкоплинної зміни факторів зовнішнього і внутрішнього середовища, на нашу думку, досягнення та утримання динамічного стану економічної рівноваги виступає не лише єдиною можливим шляхом виживання підприємств у надскладних умовах, а й надійною основою їх сталого розвитку.

Отже, викладений сучасний науковий погляд на економічну рівновагу розвиває її теоретико-методологічні засади шляхом внесення таких уточнень:

- по-перше, рівновага не самобутня, вона підпорядковується досягненню стратегічних соціально-економічних цілей розвитку системи. Відповідно у міру еволюціонування останньої її рівноважний стан теж видозмінюється;
- по-друге, рівновага, маючи циклічну природу, постійно змінюється, набуваючи нових якісних ознак;
- по-третє, вектор руху розвитку рівноваги має свідомо задаватися регулюючою силою;
- по-четверте, з ускладненням економічних відносин в процесі глобальних трансформаційних змін ускладнюються й

умови досягнення рівноваги. Так, зокрема, трансформується структура впливу факторів на неї, в тому числі за рахунок оновлення їх набору.

### **3.3. Світовий досвід побудови моделей загальної рівноваги**

У міру інтеграції України у світове співтовариство більшого значення набуває моделювання національної економіки як частини світової виробничої, торгівельної та фінансової системи. Найбільш поширеним об'єктом такого моделювання виступає рівновага на різних ієрархічних рівнях світової економічної системи. Сучасна економічна наука будує динамічні стохастичні моделі загальної рівноваги (DSGE – Dynamic Stochastic General Equilibrium model), інкорпорує в методологію їх розробки теорії недосконалої інформації, органічної та обмеженої раціональності. DSGE-моделі використовуються для аналізу бізнес-циклів з урахуванням взаємодії суб'єктів економіки всіх рівнів. Динамічні стохастичні моделі загальної рівноваги є продуктом сучасної економічної думки, так званого «нового неокласичного синтезу», який поєднав неокласичну теорію реальних бізнес-циклів з раціональними агентами, що оптимізують свою поведінку, та елементи нової кейнсіанської теорії ринкових недосконалостей (жорсткість цін, зарплат, монополістична конкуренція, тощо) [190, с. 43].

Вважається, що Ф. Кідленд та Е. Прескот започаткували DSGE-моделювання в цілому, розробивши малу модель для опису коливань ВВП у США [307, 308]. Місце динамічних стохастичних моделей загальної рівноваги в історії розвитку економіко-математичного моделювання економічних процесів представлено у табл. 3.1.

Динамічні стохастичні моделі загальної рівноваги належать до нового покоління аналітичних інструментів, які дозволяють розробляти більш деталізовані прогнози з урахуванням змін у макро- та мікросередовищі. Вони спрямовані на моделювання національної економіки як частини світової фінансової, виробничої та торгівельної системи. На основі DSGE-моделей проводиться дослідження факторів економічного зростання, ділових

циклів, впливу економічної, монетарної, фіскальної політик на діяльність економічних суб'єктів та зворотного ефекту змін у бізнес-середовищі на макрорівні. Наукова проблема, до вирішення якої покликані динамічні стохастичні моделі загальної економічної рівноваги, в загальному вигляді може бути сформульована так: чи може, а якщо й так, то яким чином, децентралізована економічна система, яка припускає свободу дій кожного індивідуума, забезпечити таку поведінку учасників системи, при якій можливе ефективне розподілення економічних ресурсів.

**Таблиця 3.1 – Історичні класи економіко-математичних моделей національного та світового масштабів**

Період започаткування моделювання	Клас моделі	Особливість моделі	Недоліки моделі
1960-ті роки	Модель великого масштабу	Передбачає побудову субмоделей, які у вигляді рівнянь описують сектори економіки	Використовує громіздкий, але низько якісний, масив даних, що обумовлює погану прогнозу спроможність моделі
1970-ті роки	VAR-модель	Передбачає побудову функцій (економетричних рівнянь) для кожної ендогенної змінної, виходячи із її значень за минулі періоди, а також в залежності від значень інших ендогенних та екзогенних змінних	Не використовує ніяких економічних вимірювань, крім вибору змінних, що обумовило «атеоретичність» моделі
Початок 1980-х років	DSGE-модель	Передбачає моделювання макроекономічної рівноваги з урахуванням рішень економічних суб'єктів	Низький рівень емпіричної повноти змісту моделі

Період започаткування моделювання	Клас моделі	Особливість моделі	Недоліки моделі
Кінець 1980-х років	Гібридна DSGE-модель	Дозволяє описати коливання економічної системи навколо рівноважного стану	Відтворювана динаміка є наслідком статистичних властивостей даних через низький рівень теоретичної повноти змісту моделі
1990-ті роки	IDSGE-модель	При моделюванні загальної рівноваги враховуються фактори перманентного та тимчасового впливу	Передбачають більш обмежений погляд на природу шоків

**Примітка.** Складено автором на основі [16, 190, 288, 307, 308, 320, 324, 331–333].

Розрізняють три еволюційні види динамічних стохастичних моделей загальної рівноваги.

1. Перші DSGE-моделі використовувались в основному для теоретичного аналізу. Їх перевагою стало подолання «критики Лукаса» спрямовану на адресу моделей великого масштабу, які мали слабе теоретичне обґрунтування, хоча й охоплювали значну кількість емпіричних закономірностей. За висновком вченого, слабкий теоретичний базис будь-якої моделі, об'єктивно знижує точність прогнозів за нею незалежно від широти емпіричних даних [311]. DSGE-моделі мали вужчу емпіричну базу при високому рівні теоретичного обґрунтування, що дозволило будувати прогнози вищої точності.

Визнання економічної рівноваги у якості емпіричного поняття на підставі знаходження фактів його існування в реальному житті спонукало до удосконалення DSGE моделей. Підвищення рівня емпіричності динамічних стохастичних моделей загальної рівноваги було досягнуто шляхом включення до них мікроекономічних функцій поведінки економічних суб'єктів. У такий спосіб в DSGE-моделі були закладені рішення мікроекономічних суб'єктів, які є адекватною реакцією на вплив макроекономічних чинників. В результаті динамічні стохастичні

моделі загальної рівноваги спроможні відтворити макроекономічну динаміку з урахуванням «глибинних» змін на рівні господарюючих суб'єктів. Так, параметри фіскальної, монетарної, цінової політики та інші встановлені державою умови режиму господарювання суб'єктів були доповнені діями та очікуваннями останніх. Структура динамічної стохастичної моделі загальної рівноваги в узагальненому вигляді представлена на рис. 3.1.

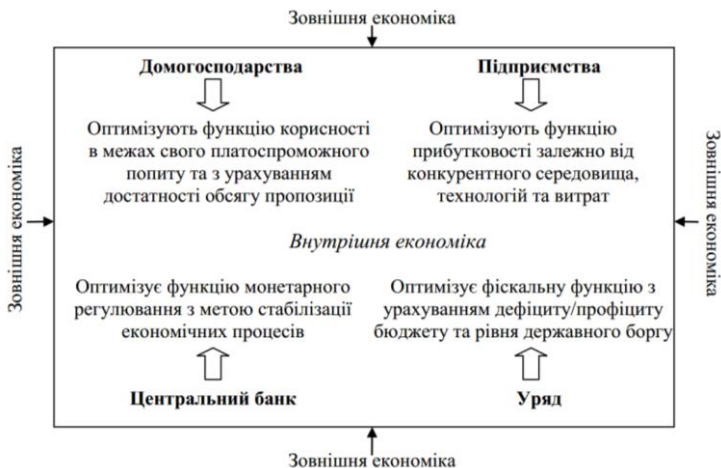


Рисунок 3.1 – Структура динамічної стохастичної моделі загальної рівноваги в узагальненому вигляді

**Примітка.** Доопрацьовано автором на основі [16, с. 264; 190, с. 49].

В основу побудови динамічної стохастичної моделі загальної рівноваги покладено принцип економічної теорії: споживачі прагнуть максимізувати корисність споживання, а виробники – максимізувати прибуток при мінімізації витрат [16, с. 263; 199, с. 185]. Рівновага у DSGE-моделі досягається шляхом прирівнювання загальної пропозиції товарів на певному ринку та загального попиту на них. Для врахування DSGE-моделями очікувань економічних суб'єктів щодо майбутнього вироблено коректні правила. В цілому вони зводяться до раціоналізації або, точніше, узгодження очікувань з передбаченнями моделі. Фактор обмеженості інформації враховується у DSGE-моделях як

невизначеність щодо майбутнього, яка виникає внаслідок важко передбачуваних флуктуацій.

В основному до уваги беруться два види стохастичних шоків: технологічні та монетарні. DSGE-моделі реального ділового циклу описують вплив технологічних змін на економіку. При цьому вони зовсім не враховують імпульси грошово-кредитної політики. DSGE-моделі, які визначальну роль надали монетарним шокам, дістали назву «нових кейнсіанських моделей» [17, с. 33]. Саме вони були запроваджені міжнародними фінансовими установами та центральними банками країн світу як базові моделі систем аналізу і прогнозування. Серед їх числа: Банк Канади – ToTEM (Terms-of-Trade Economic Model) [315], Банк Англії – BEQM (Bank of England Quarterly Model) [332], Банк Норвегії – NEMO (Norwegian Economy Model) [284], Банк Швеції – RAMSES (Riksbank Aggregate Macromodel for Studies of the Economy in Sweden) [324], Банк Фінляндії – Aino [331], Міжнародний валютний фонд з двома світовими моделями: GEM (Global Economy Model) [288, 322], та GIMF (Global Integrated Monetary and Fiscal Model) [334]. Ці моделі використовуються для моделювання монетарних політик та світової економіки. Втім, їм притаманні спільні недоліки: по-перше, високий рівень складності, який вимагає значного масиву вхідної інформації, робить модель трудомісткою; по-друге, широкий загаль рівнянь «приховує» алгоритм отримання кінцевого результату, упущена неточність в якому може видавати помилковий прогноз.

2. Наступним кроком у сфері розробки динамічних стохастичних моделей загальної рівноваги стали гібридні DSGE-моделі. Процес їх побудови включав два етапи:

- 1) спочатку знаходилися рівноважні значення змінних;
- 2) потім відбувалась побудова рівнянь, якими описувалися коливання змінних навколо їх рівноважних значень.

Розрізняють гібридні моделі двох типів [190, с. 46]. Основна відмінність між ними криється у способі досягнення та утримання економічної рівноваги. У гібридних DSGE-моделях першого типу рівновага забезпечується опосередковано через збалансування взаємовпливів між факторами. Саме такі моделі використовувалися Європейським центральним банком (Area-wide model (AWM) for the Euro Area) [283], Банком Норвегії



(Macroeconometric model RIMINI) [320], Резервним банком Австралії (Economic Group Model) [275].

У гібридних DSGE-моделях другого типу використовувались задані значення рівноважного стану кожного чинника, які визначалися на підставі теоретичного обґрунтування. Процес наближення фактичних даних до рівноважних значень факторів оцінювався моделлю суто технічно. Крім того, гібридні DSGE-моделі другого типу включали перспективну поведінку економічних суб'єктів. Ця вбудована риса дозволяла моделям оцінювати вплив ділових очікувань на економічні процеси у майбутньому. У сукупності особливості гібридних DSGE-моделей другого типу забезпечували високу точність прогнозів у легкій для сприйняття формі. Банком Англії використовувався саме цей тип динамічних стохастичних економічних моделей загальної рівноваги (the Bank of England Quarterly Model) [332].

3. Пік актуальності гібридних моделей прийшовся на кінець 80-х років початок 90-х років XX століття. Втім, згодом до DSGE-моделей почали висуватися вимоги щодо поглиблення теоретичного обґрунтування алгоритму визначення динаміки наближення факторів до рівноваги. Крім того, був виявлений недолік гібридних DSGE-моделей, а саме вони враховували навіть тимчасові шоки як стабільно діючі фактори впливу. Вдосконалений третій еволюційний тип динамічних стохастичних моделей загальної рівноваги дістав назву неповних DSGE-моделей (Incomplect DSGE – IDSGE), оскільки поряд із перманентними параметрами вони включали тимчасові елементи.

Першими прикладами IDSGE-моделей стали Квартальна прогнозна модель (Quarterly Projection Model) Банку Канади [282], а також система Резервного банку Нової Зеландії – Forecasting and Policy System (FPS) [333]. У цих моделях були впроваджені теоретичні основи, що дозволяли усунути вище вказані недоліки гібридних DSGE-моделей. Водночас вони містили ряд припущень щодо врахування фактичних взаємозв'язків в економіці.

Впродовж еволюціонування динамічних стохастичних моделей загальної рівноваги наука стояла перед вибором меж співвідношення їх теоретичної та емпіричної повноти. Теоретичний зміст моделі відповідає за форматування дійсної економічної логіки процесів та їх взаємозв'язків. Прикладний характер моделі формується її емпіричним змістом. Перші DSGE-моделі мали

найнижчу точність прогнозів (рис. 3.2). Втім, з часом коло факторів, що бралось до уваги динамічними стохастичними моделями, розширилося. Це сприяло підвищенню рівня реалістичності прогнозів. Найбільш оптимальне співвідношення теоретичного та емпіричного змісту відтворено у IDSGE-моделях.

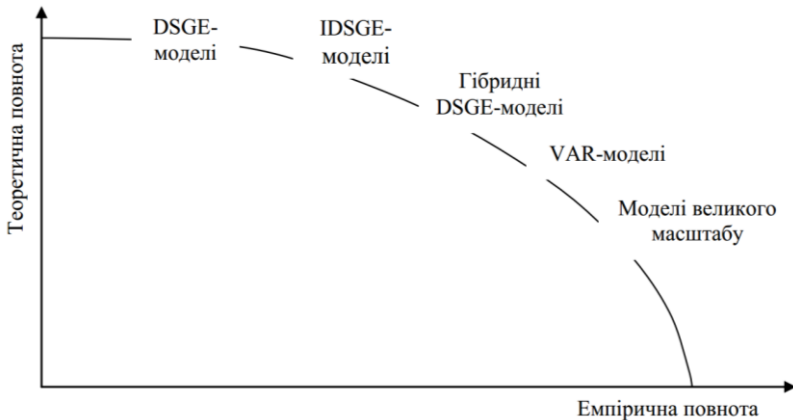


Рисунок 3.2 – Співвідношення теоретичної та емпіричної повноти змісту економіко-математичних моделей

**Примітка.** Доопрацьовано автором [190, с. 48].

Враховуючи глибоку теоретичну основу, що надає зручну структуру для аналізу причин, характеру та наслідків економічних явищ, динамічні стохастичні моделі загальної рівноваги залишаються перспективним напрямком як науково-практичних досліджень і сьогодні. Перспективність їх розвитку є очевидною, оскільки наукою доведено і підтверджено практикою, що статистичні моделі поступаються точністю прогнозів DSGE-моделям, які базуються на синтезі макро- та мікроекономічної теорій. Крім того, динамічні стохастичні моделі загальної рівноваги продовжують активно еволюціонувати, продукуючи DSGE-моделі нової генерації, які дають більш глибоку та повну аналітичну підтримку процесу прийняття рішень у сфері економічної політики держави.

Пануюча на сьогодні в Україні методологія дослідження взаємовпливу монетарної, фінансової та економічної політик використовує векторно-авторегресійні (VAR) та структурні век-

торно-авторегресійні (SVAR) моделі. Втім, вони поступаються DSGE-моделям тим, що не враховують поведінку економічних суб'єктів та мають нижчий рівень теоретичного обґрунтування. Натомість динамічні стохастичні моделі загальної рівноваги, крім того, що позбавлені недоліків VAR-моделей, зарекомендували себе як ефективний інструмент виявлення причин дестабілізації функціонування економічної системи. У зв'язку з цим, застосування DSGE-моделей для дослідження економіки України є перспективним напрямом розвитку вітчизняної економічної науки, результати якої будуть спрямовані на досягнення злагоженості функціонування всієї фінансової системи. Втім, незважаючи на широке застосування математичного апарату для опису рівноважних станів економіки за висловлюванням відомого американського вченого Е. Р. Вайнтрауба сучасна економічна наука перебуває всього лише на етапі «нащупування» загальної рівноваги «невальрасівського типу» [39, с. 188]. Йдеться про невідповідність парадигми рівноваги Вальраса сучасним конкретно-історичним умовам економічного буття. Так, остання розглядає рівновагу як стаціонарний стан системи, а її порушення як тимчасове явище, виняток із правила, але не як системну закономірність. У зв'язку з цим для економічної науки актуалізується необхідність оновлення теорії та методології економічної рівноваги у відповідності до сучасних економічних реалій.

### **3.4. Взаємозв'язок рівноважних станів в економіці**

Сучасна економічна наука більше не сконцентована лише на розбудові ідеї макроекономічної рівноваги. Багатовекторність сучасних економічних досліджень явища рівноваги забезпечується трьома підходами до її вивчення:

- як економічного явища, притаманного глобальному, макро-, мезо- та мікрорівням, у протиставленні кризі [54, 86, 138];
- як моделі збалансованого функціонування економічної системи [16, 324];
- як розумової конструкції, пізнавального інструменту економічного буття [52].

Розмежування рівноважних станів на глобальному, макро-, мезо-, мікрорівнях економіки здійснюється за принципом виді-

лення їх особливостей. Так, рівновага будь-якого рівня економічної ієрархії має свої особливості з огляду на складність економічної системи та мету її розвитку, досягненню якої підпорядковується завдання досягнення рівноважного стану; специфіку історичного часу та структуру економічного простору [52, с. 141].

Забезпечення системності будь-якого дослідження вимагає поєднання методів аналізу та синтезу. Розмежування станів рівноваги за ієрархічними ланками економічної системи по суті є застосуванням методу аналізу, який передбачає розподіл цілого на частини та їх вивчення. Реалізація методу синтезу при дослідженні рівноважних станів в економіці спрямована на вивчення їх методологічного взаємозв'язку як економічної цілісності.

Сучасні тенденції соціально-економічного розвитку обумовлюють цілеспрямованість досліджень економічної науки на обґрунтування взаємозв'язку глобальної, національної, регіональної, галузевої рівноваги та рівноважного стану підприємства. Підняття цієї наукової проблеми К. Ерроу назвав «найбільш значним інтелектуальним досягненням», яке було зроблене у сфері розуміння цілісності соціально-економічних явищ [273].

На якісну трансформацію усіх взаємозв'язків в економіці істотний вплив чинить розвиток глобалізації. Глобальну економічну систему німецький економіст член Римського клубу Едуард Пестель (1914–1988) ототожнював із живим організмом, якому властиві і зростання, і розвиток. Втім, саме органічний (диференційований) розвиток призводить до динамічної, а не статичної рівноваги. Це відбувається внаслідок оновлення економічної системи, чого не можна досягти в результаті зростання. Отже, за висновком вченого рівновага знаходиться «за межами росту» системи, але не її розвитку. Екстенсивний ріст не має вирішального впливу на еволюцію ні живих організмів, ні економічних систем. Провідну роль у процесі розвитку відіграє життєва сила (потенціал) і здатність до виживання, які забезпечують якісне вдосконалення і пристосування до зовнішніх умов, що динамічно змінюються [189].

Найбільш повним розумінням глобальної рівноваги, на думку вченого, є її визначення як «стану, у якому чисельність населення та обсяг капіталу залишаються незмінними, а між силами, що примушують їх рости або зменшуватися, підтримується су-

воро контрольований баланс» [189, с. 250]. Саме такий стан глобального соціуму передбачає не лише задоволення першочергових потреб життєдіяльності кожного індивіда, а й відкриває людству рівні можливості для реалізації особистого потенціалу.

Основними умовами глобальної рівноваги є: сталість обсягу капіталу і чисельності населення; рівність темпів зміни між народжуваністю та смертністю, між капіталовкладеннями та амортизацією. У відповідності до технічного прогресу ці сталі величини можуть і повинні регульовано змінюватися, приводячи глобальну економічну систему до якісно нової рівноваги. Ствердження нової якості глобальної рівноваги пов'язане із перерозподілом соціально-економічних пріоритетів світового розвитку людства.

Усвідомлюючи складність глобальної рівноваги Е. Пестель говорив про можливість формування лише уявних її моделей. Втім, його сучасник французький економіст Морріс Фелікс Шарль Алле (1911–2005) висунув оригінальну концепцію глобальної рівноваги, підкріпивши її суворим, точним та переконливим математичним аналізом. Вчений піддав критиці модель загальної рівноваги Л. Вальраса, яка розглядала економіку як єдиний ринок. Натомість М. Алле запропонував концепцію «економіки ринків». Згідно цієї концепції економічна рівновага всієї системи залежить від стану окремих локальних ринків. Вчений сформулював економіко-математичну модель прогнозування впливу окремого ринку на глобальну та загальну економічну рівновагу, а також дослідив залежність локального ринку від системи національних та світових ринків. Запропонована М. Алле модель виявилася більш практично придатною, оскільки була найбільш наближена до розуміння реальних засад функціонування світової економіки. Остання була представлена у моделі М. Алле як сукупність ринків, яка постійно оновлюється внаслідок науково-технічного прогресу [4]. Отже, модель М. Алле врахувала позитивний зв'язок рівноваги та інновацій, доведений Й. Шумпетером.

Ідея взаємопроникнення, щільної інтеграції ринків макро- та мегарівнів, покладена М. Алле в основу своєї моделі, дозволила представити глобальну рівновагу як результат взаємодії загальної та часткової рівноваги. Таким чином, дослідження М. Алле

органічно об'єднало досягнення вчених у сфері розробки теорії економічної рівноваги.

Представлення глобального ринку як інтеграції відокремлених ринків, учасниками яких є і уряди держав, і суб'єкти господарювання пояснює перебування макро- і мікроекономічних процесів у його силовому полі. Останнє передає імпульси динаміки глобального ринку: як його рівноважного стану, так і його ентропії. Сила впливу цих імпульсів залежить від міри інтегрованості економіки держав та безпосередньо самих підприємств у світові економічні процеси. Наприклад, світова фінансова криза 2008 р. викликала внутрішні збурення в економіці України внаслідок відтоку іноземного капіталу, що порушило стабільність у валютній політиці держави, підірвало ресурсну базу банків та підприємств. Вплив глобалізації світових фінансових процесів на фінансову рівновагу підприємства в деяких випадках може домінувати над макроекономічними (монетарними, податковими, виробничими) важелями, підвищуючи турбулентність фінансової сфери, насамперед, через валютний канал монетарної трансмісії [105]. Таким чином, глобалізація обумовлює появу градієнта формування як макроекономічної, так і мікроекономічної рівноваги – динамічного рівноважного стану глобальної економіки.

Отже, на порядку денному досліджень сучасної економічної науки стоїть питання впливу розвитку глобалізації на якісну трансформацію фундаментальних макро- та мікроекономічних параметрів. Маючи здатність підвищувати турбулентність фінансової сфери, глобалізаційні процеси можуть справляти домінуючий, порівняно із важелями грошово-кредитної політики, вплив на монетарні інструменти, посилюючи, в першу чергу, волатильність валютного курсу. В свою чергу, від основних параметрів «фінансового клімату» в державі залежить функціонування усіх економічних суб'єктів. Як зазначає В. Г. Белоліпецький «фінансова рівновага виробничої системи в умовах глобалізації диктується вже фінансовою рівновагою в усьому національному господарстві з урахуванням його імперативів» [23, с. 175].

Наведений рис. 3.3 відображає фінансову рівновагу підприємства як складову мікрорівня економічної системи. Взаємозалежність між рівноважними станами суміжних рівнів економічної ієрархії побудована на прямих та зворотних зв'язках.

Водночас наведена схема дозволяє зрозуміти, що фінансова рівновага підприємства перебуває під опосередкованим впливом рівноважних станів мезо-, макро- та мегарівнів. В свою чергу, фінансова рівновага підприємства є основою всіх вищих рівнів економічної рівноваги. За наведеною схемою в економічній системі або формується рівновага від нижчих до вищих рівнів її ієрархії, або відбувається поширення дисбалансів.

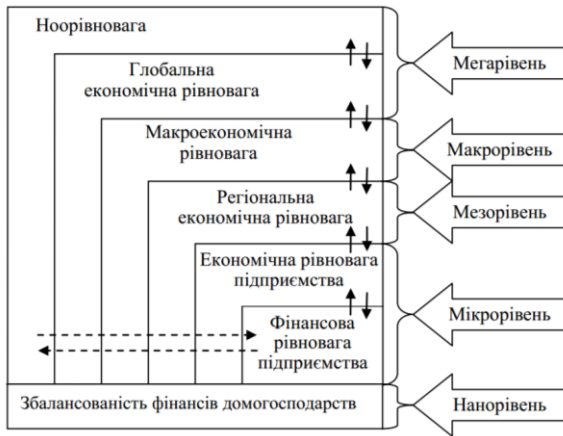


Рисунок 3.3 – Взаємозв’язок рівноважних станів на різних ієрархічних рівнях економіки

**Примітка.** Авторська розробка.

Взаємозв’язок фінансової рівноваги підприємств з вищими рівнями економічної рівноваги відбувається через канали попиту і пропозиції, баланс яких на мегарівні формує макроекономічну рівновагу. Навіть глобальна рівновага, за визначенням В. Козюка – це ситуація, «коли попит і пропозиція взаємодіють на рівні усієї глобальної економіки, набуваючи рівноважного стану під впливом глобального ринкового саморегулювання» [138, с. 53].

Способи сполучення визначеними каналами рівноважних станів різних рівнів економічної ієрархії для передавання імпульсів між ними називають методами взаємозв’язку або комутації. Ними слугують виробництво (пропозиція) і споживання (попит). Приведення в дію цих методів забезпечується використанням інструментів (засобів прямого впливу) та важелів (засобів непрямого впливу), які за економічним змістом можна

класифікувати на чотири групи: фінансово-бюджетні – забезпечують формування та виконання бюджету (податки, збори, міжбюджетні трансферти); виробничі – безпосередньо формують валовий внутрішній продукт, позитивне торговельне сальдо платіжного балансу, сприяючи зміцненню національної грошової одиниці (потенціал, інвестиції, інновації, експорт, якість продукції); ринкові – прямо чи опосередковано впливають на співвідношення пропозиції та попиту (імпорт, ділові очікування, рівноважна ціна, конкурентні переваги); монетарні визначають основні параметри «грошово-кредитного клімату» для розвитку виробництва та споживання (індекс інфляції, валютний курс, відсоткова ставка); соціально-економічні підсилюють дію ринкових інструментів та важелів (людський капітал, добробут, інфляційні очікування, фінансова поведінка, фінансова грамотність, заробітна плата, субсидії).

На рис. 3.4 представлено механізм взаємозв'язку рівноважних станів в економіці.

Фінансова рівновага підприємства – це сукупність взаємопов'язаних умов, які є найбільш сприятливими для формування фінансового потенціалу як власного, так і домогосподарств [10, с. 252]. Насьогодні частка заробітної плати населення становить більше 40 % дохідної частини їх бюджетів [100]. Підприємство як роботодавець є першою ланкою формування соціально-економічного добробуту домогосподарств. І водночас, підприємство є першим реципієнтом благ і користностей створеного добробуту. Так, збалансовані бюджети домогосподарств на засадах фінансової грамотності з позиції активної фінансової поведінки населення є джерелом не лише платоспроможного споживчого попиту, а й інвестицій та інновацій. Від рівня доходів домогосподарств залежить спектр та обсяг задоволення фізіологічних потреб людей, їх безпеки, соціалізації та саморозвитку. Чільне місце в процесі задоволення усіх цих потреб посідають підприємства. Взамін вони отримують доходи від реалізації товарів, робіт і послуг, розширення джерел фінансування за рахунок мобілізації фінансовими посередниками тимчасово вільних коштів населення, а також розвиток інновацій, який без високого рівня інтелектуалізації людського капіталу не можливий. Бідність домогосподарств, в першу чергу, позначається на заощадженнях та розвитку людського капіталу. Для підприємств це обертається звуженням джерел інвестицій та занепадом інновацій.



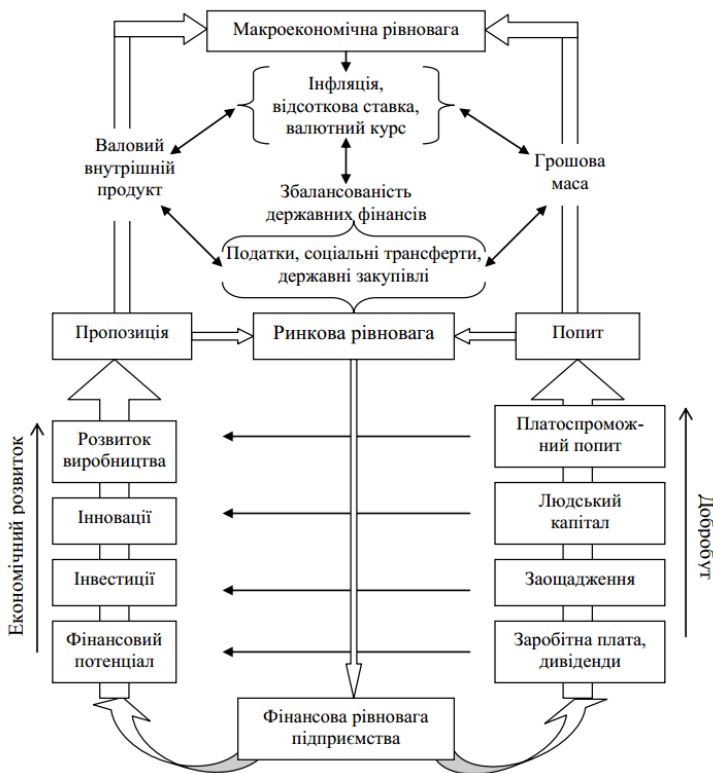


Рисунок 3.4 – Взаємозв'язок рівноважних станів в економіці

**Примітка.** Авторська розробка.

Таким чином, від якісного стану «фінансового здоров'я» підприємств залежить рівновага як на товарному, так і фінансовому ринках. Для першого з них, фінансова рівновага підприємства є інструментом прямого впливу. Виробники створюють не лише пропозицію на товарному ринку, що в масштабах економіки держави перетворюється на валовий внутрішній продукт, а й формують попит, який втілюється у грошовій масі. Співвідношення цих двох вимірників формує макроекономічну рівновагу, індикаторами якої є індекс інфляції, валютний курс та відсоткова ставка. Саме ці показники закладаються при формуванні

бюджетів усіх рівнів і мають істотний вплив на їх збалансованість.

У формуванні рівноваги на фінансовому ринку збалансованість фінансового стану підприємств відіграє непряму роль, тобто виступає важелем. З одного боку, розвиток вітчизняного виробництва підтримує попит на національну грошову одиницю, а відповідно, її купівельна спроможність зростає, стримуючи інфляцію. З іншого боку, підприємства створюють попит на інвестиційні ресурси, іноземну валюту, внаслідок чого рівноважна відсоткова ставка та валютний курс змінюються.

Для державних фінансів фінансова рівновага підприємств є немонетарним важелем регулювання їх збалансованості. Потужне та конкурентоспроможне виробництво реального сектору економіки забезпечує більші обсяги податкових надходжень до бюджетів усіх рівнів. Втім, найважливішим є те, що саме через канал оподаткування врегульовуються наслідки впливу монетарних інструментів на збалансованість фінансів держави. Наприклад, зростання витратної частини бюджету внаслідок інфляції, зростання витрат на обслуговування зовнішнього боргу через посилення девальвації національної валюти коригуються через інструменти податків, зборів і трансфертів. Характер їх застосування може бути різний. Посилення фіскальної функції держави обумовлює підвищення податкового тиску на виробників та населення, яке через зміну їх ділової активності позначається на обсязі попиту і пропозиції. Інший варіант – це використання податків у якості стимулюючих пропозицію і попит інструментів. У цьому разі підвищення наповнюваності дохідної частини бюджетів усіх рівнів очікуватиметься від розширення бази оподаткування.

Отже, в механізмі взаємозв'язку рівноважних станів в економіці фінансова рівновага підприємств є прямим (інструментом) або непрямым (важелем) засобом впливу на рівновагу будь-якого рівня економічної ієрархії. Це випливає із природної економічної ролі виробників. Так, вони є економічними одиницями інституційної структури національної та глобальної економіки, призвідниками конкурентної боротьби на внутрішньому та світовому ринках, в якій народжується нова якість, об'єктами реальних та фінансових інвестицій, платниками податків та роботодавцями. Забезпечення рівноваги на мікроекономічному рівні є початком

для якісних перетворень всієї економічної системи, тобто її прогресивного розвитку.

Цей висновок підтверджується дослідженням В. Г. Белоліпського, який довів, що «рівновага у виробничих фінансах обумовлює фінансову рівновагу в усьому національному господарстві» [23, с. 145]. За визначенням вченого фінансова рівновага на макрорівні – це рівновага різних секторів національного господарства між тими самими параметрами основного фінансового протиріччя, встановленими для підприємства: дохідність, ліквідність та ризик [23, с. 139].

Якщо рівновага спостерігається одночасно у фінансах підприємства та на ринку, то виникає ефект синергізму внаслідок когерентності мікро- і макроциклів на фазі активного розвитку. У такій ситуації конкуруючі виробники отримують можливість найбільш ефективно використовувати наявні обмежені ресурси, не потребуючи при цьому змінювати ціни та обсяги виробництва. Величина пропозиції дорівнює величині попиту, тобто реалізується увесь обсяг виробленої продукції. За таких умов відсутні як перевиробництво, так і дефіцит. Описану ситуацію можна розглядати як приклад рівноваги Неша, коли жоден учасник не може змінити свою стратегію, щоб максимізувати результат [86].

Звичайно, що за умов ринкової рівноваги окреме підприємство може опинитися у розбалансованому стані, але тільки в результаті здорової конкурентної боротьби, якій властиве відбраковування неконкурентоспроможних виробників та усунення їх з ринку. Втім, якщо економічна рівновага на підприємстві спостерігається за відсутності ринкової рівноваги – це ознака монополістичного або олігополістичного характеру економічних відносин. Монопольна згуртованість найбільших власників капіталу послаблює ділову активність та підприємницький дух малих та середніх виробників, необхідні їм для формування адекватної реакції, спрямованої на захист власних економічних інтересів. За умов олігополії економічна рівновага має особливості прояву. По-перше, на мікроекономічному рівні вона носить груповий по галузях, а не масовий характер. По-друге, рівновага меншої кількості олігополістичних підприємств забезпечується за рахунок позбавлення інших виробників можливостей досягнення рівноважного стану. Іншими словами, макроекономічний баланс за умов олігополії – це рівновага одних за

рахунок нерівноваги інших. Саме така ситуація характерна для українських реалій [86].

Фінансові дисбаланси у вітчизняній промисловості за 2008–2017 рр. поглибились. Порушення фінансової рівноваги у виробничому секторі економіки набуло системного характеру. Про це свідчить динаміка індексу фінансової рівноваги промисловості України, отриманого на основі таксономічного аналізу за даними додатку А (рис. 3.5).

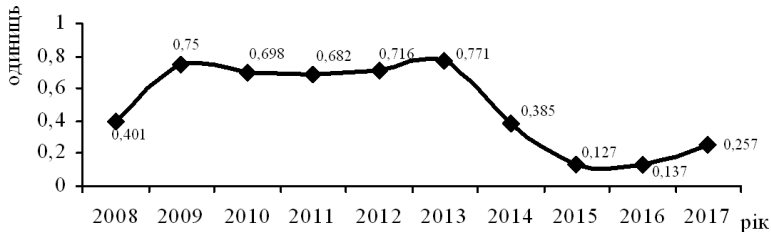


Рисунок 3.5 – Динаміка індексу фінансової рівноваги промислових підприємств України за 2008–2017 рр.

**Примітка.** Розраховано автором на основі (дод. А, табл. А.1).

Стабільне відхилення від стану фінансової рівноваги промислових підприємств свідчить про виснаження їх економічного потенціалу. У 2017 р. виробничі потужності України були завантажені лише на  $\frac{2}{3}$  – і це найкращий показник останніх п'яти років. Питома вага ВВП промисловості в загальному обсязі ВВП ще з перших років незалежності України характеризується динамікою зниження. У 2017 р. частка валової доданої вартості промисловості склала 21,37 %, тоді як у 1991 р. вона становила 36 %. Керуючись світовим досвідом, дану тенденцію можна було б оцінити як позитивну, у разі якщо б вона була свідченням переходу вітчизняної економіки до постіндустріального розвитку шляхом формування її основних рис: інноваційності, інформатизації, домінування сфери послуг та розбудови економіки знань. Однак, українська економіка характеризується структурними зрушеннями у промисловості на користь виробництва з низькою часткою ВВП у валовому випуску, тобто енергоємних виробництв сировинного характеру.

Так, більш як  $\frac{2}{3}$  загального обсягу промислової продукції припадає на галузі, що виробляють сировину, матеріали та

енергетичні ресурси, тобто продукцію проміжного споживання [85, с. 333]. Наслідком цього є недостатність внутрішніх джерел для задоволення основних потреб економіки, в першу чергу, в інвестиційних ресурсах, і потреб населення – в послугах і товарах, передусім продовольчих, а також у товарах легкої промисловості тривалого користування. Протягом останніх десяти років рівень проміжного споживання у випуску промислової продукції стабільно перевищує 65 %, а його коливання пов'язані із впливом інфляції витрат у періоди посилення нестабільності в економіці. За 2008–2017 рр. найвищий рівень витратоємності промислового виробництва (69,3 %) спостерігався у 2012 р. Саме цього року свого дна досягла спадна хвиля промислового циклу, яка розпочалася падінням конкурентоспроможності вітчизняної металургії у 2008 р. та підсилилася зовнішніми шоками, що виникли внаслідок світової фінансової кризи [86].

Високий рівень проміжного споживання істотно обмежує можливості економічного зростання промисловості в результаті перевитрат природних ресурсів при характерній промислового виробництва високій матеріало-, електро- та енергоємності. Як наслідок, собівартість виробництва промислової продукції постійно перебуває під тиском цін на енергоносії, сировину та матеріали. Так, рівень операційних витрат в обсязі реалізації промислової продукції за у 2008–2017 рр. стабільно перевищує 100 %. У зв'язку з цим операційна рентабельність промислових підприємств є низькою, і, в свою чергу, обумовлює дефіцит самофінансування. Крім того, високий рівень собівартості промислової продукції вітчизняних підприємств негативно позначається на її конкурентоспроможності як на внутрішньому, так і на світовому ринках. І покращення ситуації в даному напрямку не слід очікувати, оскільки оприлюднені Державною службою статистики України результати опитування щодо перспектив розвитку ділової активності промислових підприємств свідчать про подальше погіршення конкурентних позицій вітчизняної промисловості як на зовнішньому, так і на внутрішньому ринках [100].

Таким чином, розбалансування фінансової рівноваги промислових підприємств підриває основи ефективного розвитку промисловості і шкодить, без того повільному, процесу якісних технологічних перетворень вітчизняної промисловості (рис. 3.6).



Рисунок 3.6 – Динаміка індексів фінансової, економічної рівноваги промислових підприємств України та їх інвестиційно-інноваційної активності у 2008–2017 рр.

**Примітка.** Розраховано автором на основі (дод. А, табл. А.2 та А.3).

Про загострення проблеми технологічного стану промислового виробництва свідчить стабільно високий рівень фізичного зносу основних засобів, який станом на 01.01.2018 р. дорівнював 57,9 %. Основним джерелом оновлення основних засобів промисловості залишаються власні кошти підприємств через поточний та капітальний ремонт. Однак, обсяг і структура цих капітальних вкладень не в змозі вирішити проблему фізичного та морального старіння засобів промислового виробництва. Це підтверджується вкрай низьким рівнем оновлення основних засобів промисловості. Найвища величина даного показника на рівні 24,15 % була досягнута у 2011 р., і впродовж наступних п'яти років вона знизилась у 6,5 рази (дод. Б). Незважаючи на відновлення росту капітальних інвестицій, яке спостерігається у 2016–2017 рр. просте відтворення основних засобів не зможе забезпечити Україні довгострокового економічного зростання і підвищення конкурентоспроможності виробництва. Глибина проблеми модернізації вітчизняної промисловості криється у невідповідності її технологічної структури вимогам сьогодення. Структурні зміни, які відбулися протягом останнього десятиліття в українській промисловості, характеризуються серйозним технологічним відставанням. На сьогодні в Україні домінують третій і четвертий технологічні уклади, частка яких у промисловому виробництві складає 95 % і лише 5 % – це випуск високотехнологічної продукції, що відповідає п'ятому і шостому укладам [182, с. 122].

Основу третього і четвертого технологічних укладів становлять металургійна, хімічна, легка промисловість, паливно-енергетичний комплекс, більшість галузей машинобудування, а п'ятого і шостого укладів – електронна промисловість, обчислювальна, волоконно-оптична техніка, програмне забезпечення, телекомунікації, робото-будування, інформаційні послуги, біо-технології. Істотним ускладненням вже на старті технологічних перетворень у структурі вітчизняної промисловості є те, що переважна її частина відноситься до низькотехнологічного виробництва, якому притаманна висока паливо- та енергоємність при низькій екологічності. У той же час, найбільш високотехнологічні виробництва такі, як: приладобудування, електротехніка, верстатобудування, енергомашинобудування – займають невелику частку у складі машинобудування. Тож, низький рівень економічного розвитку високотехнологічного виробництва, а також повільний процес технологічних зрушень у структурі вітчизняної промисловості доводять, що об'єднуючого елемента, у межах якого розвиток високих технологій набув би сталої позитивної динаміки, на сучасному етапі в Україні ще не створено.

З досвіду розвинених країн відомо, що економічне і соціальне зростання можливі лише на засадах нової постіндустріальної цивілізації, найсуттєвішими ознаками якої є інноваційний розвиток. В Україні інноваційну діяльність впродовж 2008–2017 рр. здійснювало кожне десяте промислове підприємство, тоді як в розвинутих країнах із кожних трьох підприємств два є інноваційно активними.

Втім, і сама результативність інноваційної діяльності вітчизняних промислових підприємств є дуже низькою. Про це свідчить незначна частка інноваційної продукції в загальному обсязі реалізованої промислової продукції. Динаміка даного показника відображає його триразове зменшення впродовж 2008–2017 рр. із майже 6 % до рівня нижчого за 1 % (дод. А, табл. А.3).

Серед причин низького рівня інтелектуалізації промислового виробництва слід назвати відсутність належної законодавчої підтримки та затухання розвитку власних наукових досліджень. За останні двадцять років реформування економіки України частка обсягу наукових та науково-технічних робіт, виконаних власними силами підприємств, у ВВП була істотно низькою, а з 2006 р. не перевищує 1 % та зберігає тенденцію до скорочення.

Хоча за офіційними даними ЮНЕСКО, науково-технічний потенціал України, на час її перебування у складі єдиного народногосподарського комплексу колишнього СРСР, становив 6,5 % світового [240, с. 4].

Стійка тенденція розширення фінансування промислових інновацій, яка спостерігалась до 2008 р. включно, була призупинена негативним впливом фінансової кризи на ефективність промислового виробництва [85, с. 335]. І хоча теорія інновацій не рекомендує скорочувати інноваційні витрати навіть у кризовий період, реалії економічного спаду такі, як зростання збитковості та зниження платоспроможності промислових підприємств, не дозволили реалізувати на належному рівні концептуальні засади управління інноваціями.

Однак, із 2011 р. спостерігається відновлення зростаючої динаміки інноваційних витрат промисловості за рахунок власних коштів підприємств, частка яких у структурі фінансування інвестицій була і залишається домінуючою – 84,5 % у 2017 р. [100]. Водночас роль бюджетних коштів, іноземних інвестицій та інших джерел фінансування інноваційного оновлення української промисловості істотно послабилася. Отже, ініціативність інтелектуалізації вітчизняної промисловості та повна відповідальність за її проведення покладена на самих виробників. Реалії буття української економіки підтверджують точність положень вчення Й. Шумпетера, який визначив шлях виходу з депресії через прагнення до рівноважного стану, завдяки якому відбувається інноваційний розвиток [266, с. 427]. Звідси можемо зробити висновок про те, що від прагнення кожного вітчизняного промислового підприємства до фінансової рівноваги залежить поширення інновацій у всій промисловості України.

Основну причину низьких темпів розвитку високих технологій у промисловості України і розширення на цій основі її імпортозаміщення, ми вбачаємо, у поширеній втраті фінансової рівноваги вітчизняними промисловими підприємствами. Одним із глобальних наслідків цього є низька конкурентоспроможності української промислової продукції на світовому ринку порівняно з іноземними аналогами. Оскільки в результаті розбалансування фінансового стану промислових підприємств маємо незадовільне впровадження у виробництво сучасних досягнень НТП [75, с. 305–313]. А це важливий фактор стимулювання конкурентоспроможного експорту продукції вітчизняного виробництва.



Так, саме відсутність фінансових стимулів розвитку інноваційної активності промислових підприємств обумовлює те, що на світовому ринку інноваційних товарів Україна майже не представлена. Виключенням на сьогодні є високотехнологічна авіаційно-космічна галузь. Втім, через стабільне зростання імпорту псевдопередових технологій відбувається інноваційний регрес промисловості України. У зв'язку з цим, на сучасному етапі розвитку вітчизняного промислового виробництва актуалізується, як ніколи раніше, нагальна необхідність суворого дотримання задекларованих пріоритетів його інноваційного розвитку. А для цього необхідно відновити фінансову рівновагу вітчизняних виробників.

Не випадково зневажа до технологічної модернізації промисловості загострилася в умовах фінансової кризи і посилила процеси деіндустріалізації економіки України. Так, знизилася частка промисловості у створенні ВВП, скоротилася частка промислових підприємств в загальній кількості суб'єктів економічної діяльності, питома вага активів промисловості в їх загальній вартості по реальному сектору економіки також зменшилась (дод. Б). Технологічне відставання української промисловості може призвести до втрати конкурентоспроможності вітчизняної продукції не тільки на світовому, а й на внутрішньому ринках [85, с. 333].

Деіндустріалізація промисловості України негативно позначилася на процесах відтворення. Майже третина товарних ресурсів промисловості має імпортне походження. Особливо велика частка імпорту виникла у товарних групах легкої промисловості (42,4 % загального обсягу ресурсів), хімічної та нафтохімічної промисловості (47,4 %), машинобудування (49 %) [182, с. 122].

Таким чином, внаслідок примітивізації структурної конструкції вітчизняної промисловості посилилась імпортозалежність економіки України в цілому. Відсутність стратегічного підходу до розв'язання проблеми насичення внутрішнього ринку товарами вітчизняного виробництва на основі якісної імпортозамінної продукції призвела до значного дисбалансу між попитом і пропозицією на окремих товарних ринках і може витіснити вітчизняного виробника не тільки із зовнішнього, але і з внутрішнього ринку. Це підтверджується стабільним перевищенням імпорту промислової продукції над її експортом протягом

останніх десяти років з тенденцією до зростання. Впродовж 2008–2017 рр. перевищення імпорту промислової продукції над обсягом поставок продукції вітчизняного промислового виробництва на світовий ринок коливалося в межах від 15 % до 45 %. У 2017 р. негативне сальдо експортно-імпортного балансу промисловості України досягнуло найвищого рівня 43,6 % (рис. 3.7).

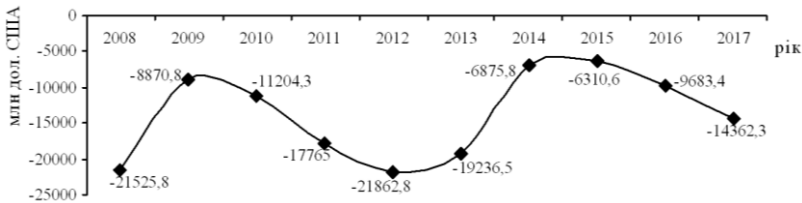


Рисунок 3.7 – Динаміка експортно-імпортного сальдо промисловості України за 2008–2017 рр.

**Примітка.** Побудовано автором на основі [72].

Отже, масове порушення фінансової рівноваги українських виробників сприяє посиленню імпортоорієнтованого характеру вітчизняної економіки та провокує поглинання ємного внутрішнього ринку промислової продукції України іноземними виробниками. Так як, три чверті експорту та 95 % імпорту України формується продукцією промисловості, то експортно-імпортне сальдо платіжного балансу України істотно залежить від того, в якому фінансовому стані перебуває більшість вітчизняних виробників: у фінансовій рівновазі чи фінансовій кризі. Таким чином, фінансова рівновага підприємств виступає арбітром меж взаємопроникнення макро- та мегаекономічних балансів через канали попиту (імпорту) і пропозиції (експорту).

Аналогічні канали взаємодії функціонують між рівноважними станами внутрішньої ієрархічної структури економіки держави:

- виробничий канал або канал пропозиції: фінансова рівновага підприємства – економічна рівновага підприємства – розвиток виробничого потенціалу – зростання ВВП – зниження інфляції;
- канал добробуту або канал попиту: фінансова рівновага підприємства – збільшення середньої заробітної плати – підви-

щення життєвого рівня населення – розширення платоспроможного попиту – зростання попиту на національну валюту – підвищення купівельної спроможності національної валюти – стабілізація валютного курсу.

Фінансова рівновага підприємств при умові масового характеру прояву здатна формувати макроекономічний баланс, діючи через виробничі інструменти (виробничий потенціал, інвестиції, інновації, експорт), соціально-економічні інструменти (заробітна плата, людський капітал, добробут домогосподарств) та монетарні (попит на гроші, купівельна спроможність національної грошової одиниці). Перераховані інструменти впливу є ринковими регуляторами інфляції та валютного курсу національної валюти – індикаторами макроекономічної рівноваги.

Втім, на даний час в Україні поширюються дисбаланси між рівнями економічної ієрархії. Так, між порушенням фінансової рівноваги промислових підприємств, яке має тривалий та системний характер, та розбалансованістю державних фінансів наочно відслідковується синхронний зв'язок (рис. 3.8).

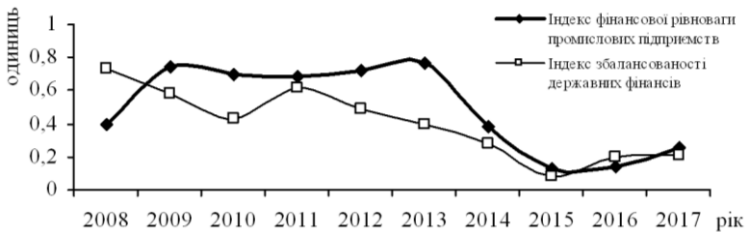


Рисунок 3.8 – Динаміка індексів збалансованості державних фінансів та фінансової рівноваги промисловості України за 2008–2017 рр.

**Примітка.** Розраховано автором на основі (дод. А, табл. А.4).

Україна має дві взаємопов'язані проблеми макрофінансової сфери, не вирішеність яких позбавляє можливості забезпечити збалансованість державних фінансів. Перша з них – це хронічний дефіцит державного бюджету, а друга – нарощення державного боргу до критичного рівня. За останні десять років Україна мала два відчутні стрибки рівня дефіциту державного бюджету, вираженого у відсотках до ВВП. При першому підвищенні дефіциту державного бюджету до 5,95 %, що припав на 2009–

2010 рр. та був резонансною реакцією на негативний вплив світової фінансової кризи 2008 р., рівень зовнішнього боргу України сягнув 88 % (при критичних 60 %). Друге зростання рівня дефіциту державного бюджету у 2013–2014 рр., обумовлене посиленням внутрішньополітичної нестабільності та початком воєнних дій на Сході України, не було більш інтенсивним за перший стрибок (4,98 %). Втім, воно обумовило різке підвищення рівня зовнішнього боргу до 95 % зі збереженням інтенсивного росту у 2015 р. до 131 %. Меншим за обсяг ВВП зовнішній борг України не став і до кінця 2017 р. Це породжує передумови для знецінення української гривні. Девальвація національної валюти підігрівається стабільно високим попитом на іноземну валюту через необхідність погашення як внутрішніх, так і зовнішніх боргів.

Про посилення податкового тиску свідчить перевищення критичного рівня перерозподілу ВВП через зведений бюджет України. При граничній межі не вище 30 % його рівень сягнув 42,67 % у 2017 р. – це найвищий показник за останні десять років. Отже, економічна роль держави посилюється через активізацію її фіскальної функції, що пригнічує ділову активність підприємств, а для фінансово розбалансованих серед них стає надважким тягарем та перепорою для виходу на тенденцію сталого розвитку.

На рис. 3.9 представлена динаміка індексу макроекономічної рівноваги в Україні. Вона свідчить про соціально-економічний дисбаланс на рівні держави.

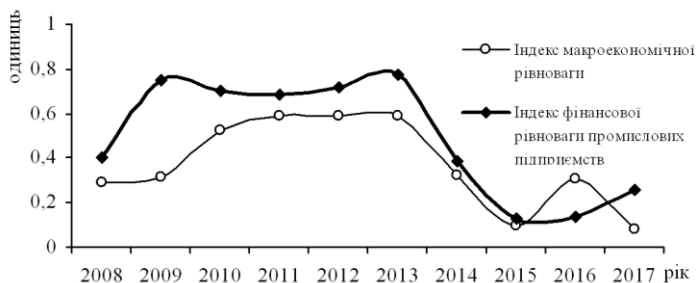


Рисунок 3.9 – Динаміка індексів макроекономічної рівноваги та фінансової рівноваги промислових підприємств в Україні впродовж 2008–2017 рр.

**Примітка.** Розраховано автором на основі (дод. А, табл. А.5).

Однією із складових індексу макроекономічної рівноваги є інфляція. Авторське дослідження глибини взаємопроникнення причин та факторів інфляції в Україні вказує на системний характер її прояву, який свідчить про порушення макроекономічної рівноваги [81, 82]. Об'єктивна внутрішньо-економічна причина інфляції полягає у диспропорціях української економіки, сформованих на підґрунті спрацьованості основного капіталу та відсутності процесу його якісного відтворення, порушенні розподілу інвестицій внаслідок спрямування їх на розширення сфери споживання, а не виробництва. Зростаючий попит підтримується споживчим кредитуванням і задовольняється за рахунок розширення імпорту. Внаслідок цього Україна стає вразливою до імпортованої інфляції, яка крім підвищення цін несе загрозу руйнування власного виробництва та перетворення нашої держави на ринок збуту для світових експортерів. Водночас вивезення капіталу з країни додатково посилює попит на іноземну валюту, сприяючи девальвації національних грошей.

Крім того, інфляція в Україні підігривається рядом її суб'єктивних причин, в якому першою стоїть політична нестабільність. Вона обумовлена небажанням владних еліт узгоджувати власні інтереси, підпорядковуючи їх загальнодержавним цілям України, протистояння владних структур через прагнення встановлення монархічної влади «під вуаллю» демократії. Результатом діяльності владних структур є не управління, а маніпулювання економічними, в тому числі й інвестиційними, процесами у пошуках особистої вигоди, яка лежить у площині збагачення за рахунок перерозподілу доходів через інструмент інфляції.

Другою є монетарна причина виражена у готівковій та кредитній емісії грошей, які породжують, відповідно, фіскальну та банківську інфляцію, а їх межі визначаються ефективністю розширення пропозиції грошей [73]. Їх провідна роль у розкручуванні інфляційного процесу підкреслюється висловлюванням В. В. Новожилова: «Невигідність для емітента — ось внутрішня економічна межа для будь-якої інфляції» [183, с. 25].

Третя причина лежить у соціальній площині. Україна має дуже низьку частку середнього класу (не вище 10 %) за високого рівня монополізації економіки. Це поляризує суспільство на багатих-монополістів, яким вигідно тримати високі ціни з

метою отримання надприбутків та бідних, які змушені оплачувати монополістичні ціни, або виїжджати за кордон у пошуках кращого життя [82, с. 79].

Змінний вплив на інфляцію спричинили фактори монетарної та немонетарної сфери української економіки, що сформувалися в останні роки та посилювалися в умовах загострення кризових явищ на тлі воєнного конфлікту на Сході України.

Додатковий тиск на стабільність української гривні чинить дефіцит експортно-імпортного сальдо платіжного балансу. Впродовж 2008–2017 рр. вітчизняний експорт був нижчий за імпорт у межах до 20 %. Про це свідчить постійне перебування коефіцієнта відкритості економіки нижче 1. Переважання витрат над доходами в іноземній валюті провокує підвищення боргового навантаження, яке за останні десять років зросло майже у 2,5 рази. У 2017 р. на кожен долар США, одержаний вітчизняною економікою від експорту, припадало 2,92 долара США зовнішнього боргу України. Підвищений попит на іноземну валюту обумовлений високим рівнем доларизації національної економіки, який формувався роками, а останнім часом розширився через наростання економічної невизначеності, збільшення імпорту та зовнішнього боргу, створює загрозу подальшої девальвації української гривні.

Про зниження загального рівня благополуччя життя в Україні свідчить Legatum Prosperity Index (дод. А, табл. А.5). Він комплексно охоплює 79 змінних, які характеризують вісім основних аспектів життя суспільства (економіку, підприємництво, здоров'я, освіту, управління, безпеку, особисту свободу та соціальний капітал).

Оцінку існуючого соціально-економічного балансу в Україні можна зробити на основі відомої «кривої Кузнеця» (рис. 3.10) [79, с. 218].

У відповідності до встановленої вченим залежності нерівність у розподілі доходів наростає у міру економічного зростання, але з досягненням певного рівня – починає знижуватися при збереженні вже більш повільних темпів економічного зростання. Для спроби відтворити «криву Кузнеця» в Україні за критерій соціальної нерівності взятий коефіцієнт Джині, який характеризує співвідношення доходів 20 % найбагатших і 20 % найбідніших жителів України. Критерієм економічного розвитку обрано ВВП на душу населення, вираженого у доларах США.

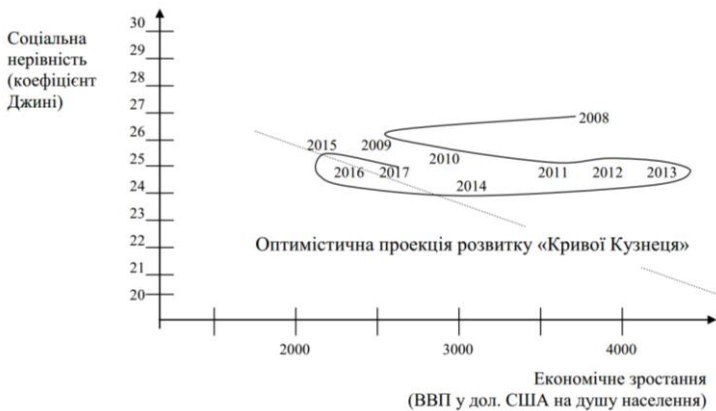


Рисунок 3.10 – «Крива Кузнеця» в Україні за 2008–2017 рр.

**Примітка.** Побудовано автором на основі [99, 100].

Отже, за даними офіційної статистики доходи найбагатших та найбідніших українців різняться втричі. На фоні наших європейських сусідів, з їх індексами Джіні від 28 % до 35 %, Україна виглядає державою з достатньо високою економічною рівністю. Втім, за оцінками науковців-аналітиків реальний рівень поляризації доходів населення України є істотно вищим [206].

Після шокового удару світової фінансової кризи 2008 р. економіка України стала оговтуватися у 2010 р. Відновлена тенденція росту ВВП на душу населення в Україні досягла свого піку у 2013 р. (рис. 3.11).

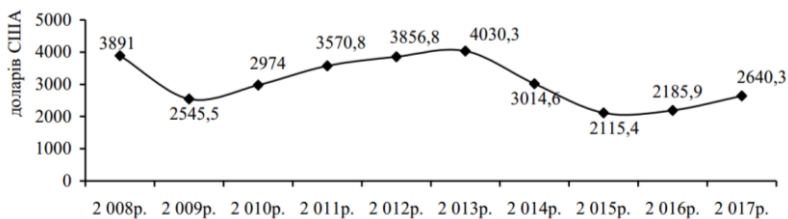


Рисунок 3.11 – Динаміка валового внутрішнього продукту на душу населення в Україні за 2008–2017рр.

**Примітка.** Побудовано автором на основі [99].

З анексією Криму та початком воєнних дій на Сході нашої держави розпочався черговий та більш глибокий економічний спад. Межа падіння припала на 2015 р., в якому ВВП на душу населення був менший за рівень 2009 р. на 17 %. Перші незначні прояви економічного росту з'явилися у 2016 р., коли ВВП на душу населення зріс на 3,3 %. Незважаючи на збереження його позитивної динаміки у 2017 р. його величина досягла лише 65,5 % від довоєнного рівня 2013 р. Описані тенденції відображають наближення економіки України у 2017 р. до стану соціально-економічного балансу, що описується «кривою Кузнеця». Втім, така «наближеність» скоріше є ситуативною, а ніж базовою тенденцією, оскільки для її збереження не закладений надійний фундамент ні в соціальній, ні в економічній сфері України. Без реального росту добробуту переважної більшості населення України утримуватися поблизу оптимуму «кривої Кузнеця» не можливо.

Так, основним фактором, що стримує виробництво, за оцінками самих промислових підприємств, впродовж 2008–2017 рр. і залишається у 2018 р. недостатній попит [100]. Причина його криється у бідності населення України. Незважаючи на стабільне зростання середньомісячної номінальної заробітної плати українців протягом 2008–2017 рр., її розмір перевищує межу бідності тільки двох європейських країн: Болгарії та Румунії. Відносно інших країн Євросоюзу середня заробітна плата в Україні у 7–12 разів є нижчою за граничну межу доходів європейців, за якою констатується бідність населення. Рис. 3.12 характеризує позицію мінімальних соціальних стандартів, встановлених в Україні, на шкалі бідності у світі.

Соціальні стандарти в Україні, хоча і підвищились на сьогодні, сягнувши за поріг бідності у світі, але так і не досягли порогу бідності ООН. У 2018 р. маємо 65 доларів США на місяць прожиткового мінімуму – це вище порогу бідності у світі, але нижче європейських норм. За стандартами ООН, якщо людина витрачає на проживання у місяць менше 150 доларів США, то вона живе за порогом бідності. Навіть після останнього підвищення в Україні мінімальної зарплати за нинішнім курсом її розмір становить 143 дол. США.



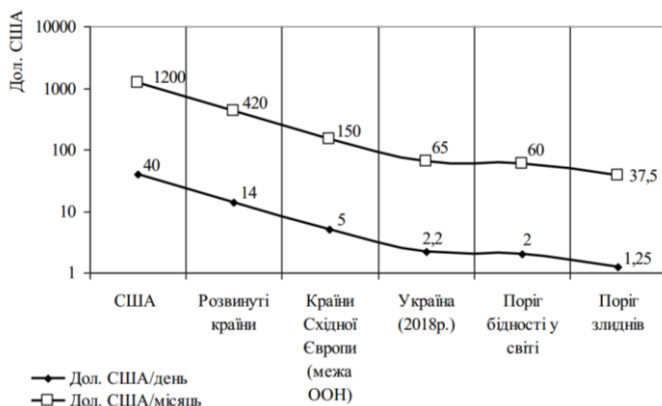


Рисунок 3.12 – Україна на шкалі бідності у світі у 2018 р.

**Примітка.** Побудовано автором на основі [99, 206].

Розподіл населення України за рівнем доходів показав, що 75 % українців живуть за межею бідності ООН, ще 5 % перебувають за порогом бідності у світі, 2 % українців – живуть за порогом злиднів. Вище межі бідності ООН проживають 18 % українців (рис. 3.13).

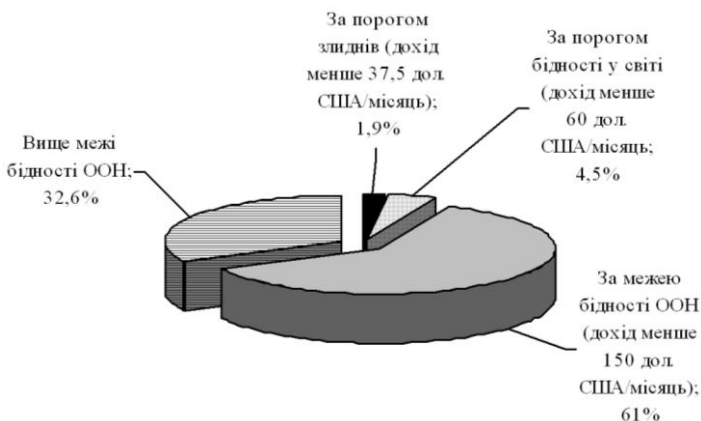


Рисунок 3.13 – Розподіл населення України за рівнем бідності у 2017р.

**Примітка.** Побудовано автором на основі [100].

Отже, частка бідного населення в Україні вдвічі більша за частку українців, які мають доходи вище рівня бідності ООН. При темпах росту реального ВВП України за 2016–2017 рр. на 53 % та 23 %, відповідно, такий високий рівень бідності характеризує реально вищий, ніж задекларований, рівень поляризації доходів населення.

Існує певна взаємообумовленість рівноважних станів фінансів підприємств та фінансів домогосподарств. З одного боку підприємства як роботодавці беруть участь у розвитку людського капіталу та формуванні бюджетів домогосподарств (наразі 40 % доходів населення становить заробітна плата) [100]. З іншого боку, для фінансової рівноваги підприємств важливим зовнішнім чинником є збалансованість бюджетів домогосподарств – нанорівень рівноваги в економіці. Ринок збуту з присутнім на ньому платоспроможним попитом населення визначає доходи та оборотність капіталу підприємств, тобто ключові фактори формування їх фінансових результатів. Водночас заощадження населення є потужним інвестиційним ресурсом, який мобілізується фінансовими посередниками і спрямовується у реальний сектор економіки. Для останнього заощадження населення є джерелом формування інвестиційного капіталу, ефективно використання якого забезпечує розвиток бізнесу.

Тісну кореляцію взаємозв'язку рівноважних станів та їх порушень у фінансах підприємств з динамікою добробуту домогосподарств відображає рис. 3.14.

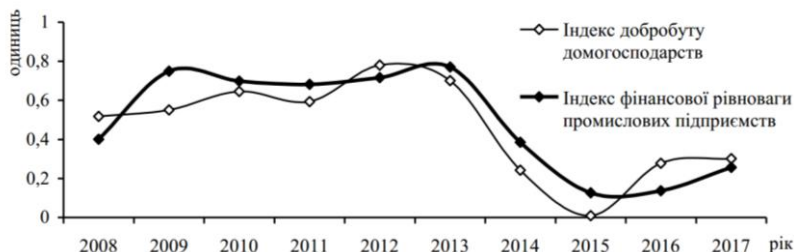


Рисунок 3.14 – Динаміка індексів добробуту домогосподарств та фінансової рівноваги промислових підприємств в Україні впродовж 2008–2017 рр.

**Примітка.** Побудовано автором на основі (дод. А, табл. А.6).

В цілому реалії фінансового стану підприємств та фінансів домогосподарств відображають картину порушення рівноваги на мікроекономічному рівні. Це означає, що в Україні не забезпечені базові засади формування соціально-економічної ефективності. Сучасна економічна наука наголошує саме на соціально-економічному характері макрорівноваги, тобто має бути знайдений баланс між соціальною справедливістю та економічною ефективністю [52, с. 460].

У зв'язку з цим завданням, важливим для вирішення на шляху досягнення соціально-економічної загальної рівноваги, є знаходження гармонійного співвідношення між двома напрямками забезпечення ефективного використання фінансових ресурсів в економіці – інвестиціями та спекуляціями.

Сучасний етап розвитку вітчизняної економіки характеризується загостренням дефіциту фінансових ресурсів, які необхідні для реалізації інвестиційно-інноваційного процесу як невід'ємної складової розширеного відтворення. Розглянемо основні причини звуження внутрішніх джерел інвестицій в Україні.

Одним із надійних і потужних постачальників інвестиційних ресурсів в економіці держави виступає сектор домогосподарств. У табл. 3.2 представлена динаміка загального показника трансформації заощаджень домогосподарств в інвестиційний капітал через сектор фінансового посередництва.

З 2015 р. спостерігається зростання й досягнення у 2017 р. найвищого за період, що досліджується, рівня трансформації доходів українських домогосподарств в інвестиційні ресурси для вітчизняної економіки. Найбільш повно цей процес відбувається за посередництва банків та інститутів спільного інвестування, що обумовлено ширшою диверсифікацією їх діяльності та зосередженням у їх руках домінуючої частки фінансових ресурсів, мобілізованих усіма фінансовими посередниками (дод. В).

Друге місце рейтингу ефективного перетворення тимчасово вільних коштів населення в інвестиційні ресурси поділяють страхові компанії та недержавні пенсійні фонди. Хоча їх обсяги чистого інвестування в економіку впродовж 2008–2017 рр. мали нестабільну динаміку із загальною тенденцією до скорочення. Найвужчий канал трансформації заощаджених доходів домогосподарств України, пов'язаний із розміщенням коштів у кредитні спілки. Він взагалі має від'ємне значення, тобто виступає дестимулятором цього процесу.

**Таблиця 3.2 – Складові індексу інвестиційного потенціалу економіки України за 2008–2017 рр.**

Показник	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.	2017 р.
Загальний рівень трансформації заощаджень домогосподарств в інвестиційний капітал через сектор фінансового посередництва, %	–25,74	–10,84	24,23	36,02	49,50	56,47	49,89	57,66	63,36	64,80
Показник «фінансової глибини», %	30,31	27,48	28,44	28,52	31,89	35,65	33,18	26,35	24,02	20,34
Рівень монетизації, %	54,40	53,35	55,39	52,73	55,04	62,04	61,07	50,22	46,27	40,53
Темп росту інвестиційних кредитів банків, %	171,99	96,76	77,03	75,80	72,37	174,45	119,36	83,52	85,77	95,46
Темп росту емісії довгострокових облігацій підприємств, %	110,04	158,77	55,40	75,71	143,11	82,64	68,31	39,37	48,34	102,4

**Примітка.** Розраховано автором на основі [72, 110, 196].

Обмеження обсягів мобілізації фінансовими посередниками тимчасово вільних фінансових ресурсів домогосподарств пов'язано з погіршенням добробуту населення, яке вимушено через зниження рівня заощаджень у сімейних бюджетах має зужувати споживчий кошик фінансових послуг. За 2014–2017 рр. доходи домогосподарств знецінилися внаслідок інфляції та девальвації, а витрати, навпаки, зросли, в першу чергу, в частині споживчих витрат. Крім того, макроекономічна нестабільність, що супроводжується банкрутством банків та небанківських фінансово-кредитних установ, не сприяє зміцненню довіри населення до надійності формування організованих заощаджень.

Втім, навіть наявний фінансовий потенціал фінансових посередників за структурою напрямів його використання не вирізняється зростанням частки інвестицій. Про це свідчить, по-перше, скорочення обсягів інвестиційних кредитів банків, особливо у 2015–2017 рр. По-друге, відбулося зниження рівня монетизації економіки України та зуження її «фінансової глибини». Впродовж 2008–2017 рр. насиченість вітчизняної економіки грошима скоротилась більш як на третину, що сприяє посиленню дефіциту інвестиційних ресурсів в економіці. Для порівняння у країнах «Великої сімки» цей показник коливається у межах 55–100 %, в Китаї – 150 %, тоді як в Україні – не вище 56 %, що є характерним для економіки країни, яка розвивається (40–60 %) [80, с. 20].

Разом з тим, введений у 80-х роках ХХ ст. Світовим банком показник «фінансової глибини», який відображає зв'язок між насиченістю економіки грошовими коштами, розвиненістю банківської системи та грошово-кредитної політики, з одного боку, та інтенсивністю економічного зростання – з іншого, також виявив тенденцію до зниження. За 2013–2017 рр. відбулося зуження «фінансової глибини» економіки України на 43 %. Обмеження насиченості економіки фінансовими ресурсами обумовлює зуження диверсифікації попиту на гроші, зниження інвестиційної потужності грошових потоків для розвитку реального сектора. В цілому це сприяє створенню фінансових засад для формування штучного дефіциту платіжних засобів та загострення необхідності вливань емісійних коштів.

Внаслідок хронічного інвестиційного «голодування» промислові підприємства України вихолошують свій фінансовий потенціал нарощуванням боргів, що виводить їх за межі фінан-

сової рівноваги. Це робить вітчизняних виробників ще більш інвестиційно непривабливими. За таких умов інституційні інвестори зорієнтовані на розміщення коштів у фінансові інструменти, що забезпечують швидкий та високий дохід, хоча і супроводжуються істотним ризиком. Втім, масштаби спекулятивного обороту фінансового капіталу тяж поставлені у рамки обмеженості фінансових ресурсів. Це підтверджується синхронністю динаміки індексів схильності економіки України до фінансових спекуляцій, її інвестиційного потенціалу та фінансової рівноваги вітчизняних промислових підприємств (рис. 3.15).

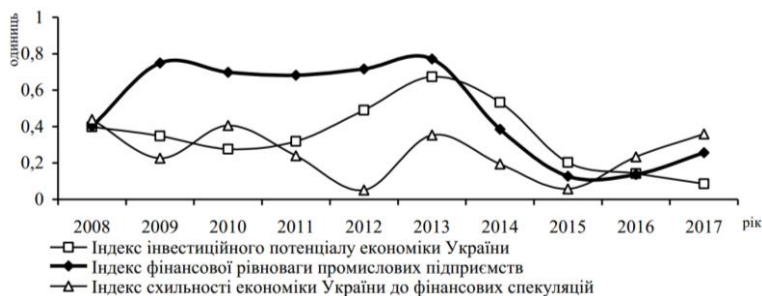


Рисунок 3.15 – Динаміка індексів фінансової рівноваги промислових підприємств, інвестиційного потенціалу та схильності економіки України до фінансових спекуляцій за 2008–2017 рр.

**Примітка.** Розраховано автором на основі (дод. А, табл. А.7 та А.8).

Отже, причина дефіциту інвестиційних ресурсів для розвитку промисловості України зовсім не дивергенція, під якою розуміється відрив фінансового капіталу, його зростання на основі автономного функціонування поза межами діяльності підприємств, що створюють ВВП [74, с. 51]. Існує науково обґрунтована думка про те, що причиною відриву фінансового сектору від реальної економіки є надлишкове накопичення капіталу. Поряд із нею зарубіжні вчені Е. Альтфатер та Б. Манкопф обстоюють інший погляд на основну причину дивергенції, яку вбачають у зниженні прибутковості реальних інвестицій [5]. В дійсності низька норма прибутку від реалізації підприємствами інвестиційних проектів неконкурентоспроможна порівняно із відсотковою ставкою на фінансовому ринку. Справедливими є

обидві точки зору, оскільки викликані до життя сутнісними відмінностями дивергенції в країнах з різним рівнем розвитку продуктивних сил.

У ринково розвинутих країнах перенакопичення капіталу спостерігається на фоні високого розвитку продуктивних сил та інноваційних технологій п'ятого технологічного укладу. Досягнення «кризи розвитку» виявляються у гальмуванні темпів економічного зростання. Утворена внаслідок цього надлишкова ліквідність змушена шукати собі нові сфери використання. І найпростішим шляхом об'єктивно є спекулятивні операції з інструментами на глобалізованому фінансовому ринку [74, с. 51].

Після болісного для вітчизняної економіки відтоку іноземного капіталу за наслідками світової фінансової кризи у 2008 р., він почав повертатися у пошуках менш ризикованих надприбутків, які традиційно очікуються від стандартних спекулятивних операцій на фондовому та валютному ринках. Тому з 2010 р. в Україні спостерігалось активне наростання процесу дивергенції. Пік його розвитку припав на 2012–2013 рр. Саме в цей період сальдо фінансового рахунку платіжного балансу України демонструвало максимальний притік іноземного капіталу: 10 120 млн доларів США у 2012 р. та 18 601 млн доларів США у 2013 р. З наростаючою інтенсивністю від 1,5 до 2,5 разів це перевищувало сальдо фінансового рахунку у 2010–2011 рр. (табл. 3.3).

Основними сферами вливання іноземного капіталу в економіку України стали фондовий та валютний ринки. Так, у 2012–2013 рр. спостерігалось максимальне перевищення над ВВП, як обсягів торгівлі цінними паперами (майже вдвічі), так і обсягів торгівлі іноземною валютою (більше ніж втричі).

Сприятливі процесу дивергенції умови створюються підвищенням попитом на іноземну валюту. Одним із його індикаторів виступає зростання рівня доларизації вітчизняної економіки. «Валютна неповноцінність» української гривні, дефіцит експортно-імпортного сальдо платіжного балансу, зростання зовнішнього боргу, збереження половини заощаджень домогосподарств в іноземній валюті внаслідок недовіри населення щодо утримання власною національною грошовою одиницею стабільної купівельної спроможності у довгостроковій перспективі – далеко не вичерпний перелік причин доларизації економіки України.

**Таблиця 3.3 – Динаміка показників, що характеризують стан охоплення економіки України процесом дивергенції впродовж 2008–2017 рр.**

<b>Показник</b>	<b>2008 р.</b>	<b>2009 р.</b>	<b>2010 р.</b>	<b>2011 р.</b>	<b>2012 р.</b>	<b>2013 р.</b>	<b>2014 р.</b>	<b>2015 р.</b>	<b>2016 р.</b>	<b>2017 р.</b>
Рівень доларизації, %	30,73	31,80	29,14	30,51	31,53	26,60	31,33	30,63	31,63	31,07
Співвідношення обсягу торгівлі цінними паперами та ВВП, %	0,93	1,17	1,42	1,67	1,80	1,14	1,49	1,10	0,89	0,16
Співвідношення обсягу торгівлі іноземною валютою та ВВП, %	1,53	1,54	1,63	2,10	3,19	3,47	2,50	1,52	1,32	0,87
Питома вага банківських депозитів домогосподарств в іноземній валюті, %	49,5	52,8	48,0	48,3	49,4	41,7	52,0	51,6	52,9	49,0
Співвідношення короткострокових і довгострокових депозитів банків, %	1,26	3,20	2,19	2,02	1,87	1,43	2,15	4,12	4,05	3,82
Сальдо фінансового рахунку платіжного балансу України, млрд доларів США	-9,69	12,59	-7,86	-7,68	-10,12	-18,60	9,11	1,2	-2,59	-4,66

**Примітка.** Розраховано автором на основі [72, 110].



Також не спонукає найпотужнішу когорту інституційних інвесторів – банки – розширювати інвестування реального сектора економіки України структура їх ресурсної бази, у якій короткострокові кошти у чотири рази перевищують кошти, залучені на довгостроковий період. За таких умов розміщення коштів банками змушене носити переважно короткостроковий характер, який властивий фінансовим спекуляціям.

Втім, українській дивергенції притаманна своя особливість. Вона полягає у тому, що зниження прибутковості реальних інвестицій обумовлена не досягненням піку розвитку продуктивних сил з накопиченням потенціалу не вичерпаних можливостей економічного зростання, а технологічним занепадом та фінансово скрутним становищем виробничих підприємств [80, 85].

Впродовж 2009–2013 рр. економічний розвиток України йшов у фарватері негативної закономірності, описаної моделлю акумуляції капіталу. Вона говорить про те, що відведення першості прискореному зростанню фінансового ринку в економічній політиці країни, що розвивається, може не тільки не дати позитивного ефекту, а, навіть, ще більше загострити існуючі соціально-економічні проблеми [225, с. 69].

Однак, заданий вектор завідомо згубних для економіки України змін перервався посиленням політичної нестабільності та воєнним конфліктом з Росією на східних кордонах нашої держави. Україна зіткнулася з необхідністю розширення фінансування сфери безпеки та оборони, без забезпечення яких перспектив її економічного розвитку як суверенної держави не має. Якщо у 2013 р. частка видатків державного бюджету на оборону становила близько 4 %, то активне зростання воєнних витрат впродовж наступних чотирьох років довело її рівень до 16 % у 2017 р. [100].

Таким чином, процес дивергенції в Україні почав «затухати» на фоні зниження монетизації економіки при відновленні з 2016 р. росту виробництва. Подібну зміну акцентів в сучасному економічному житті України, на нашу думку, слід розцінювати як формування передумов для розвитку через кризу у напрямі до якісно нової рівноваги. Нинішня криза в Україні дає можливість виправити помилки минулого, обравши за вектор розвитку формування сприятливих економіко-правових умов для здійснення реальних інвестицій. Адже, крім негативної, існує ще й

позитивна закономірність моделі акумуляції капіталу. Вона розкриває принцип гармонійного розвитку економіки, в основу якого покладено розбудову добробуту держави. Так, у міру зростання добробуту держави, зростає ймовірність того, що за підвищенням ефективності функціонування фінансового ринку піде і прискорення темпів економічного росту [225, с. 9].

Забезпечити добробут держави у сучасному розумінні означає сформулювати соціальну рівновагу, тобто знайти оптимальне співвідношення між соціальною справедливістю та економічною ефективністю [52, с. 452]. Модель держави в такому новому форматі за пріоритет має реалізацію соціально-комунікативної функції. Втім, як зазначає А. С. Гальчинський, «державою соціальної рівноваги може стати лише держава, що спирається на вагомий економічний потенціал» [52, с. 456].

Україна на сьогодні має виснажений від боротьби із зовнішніми шоками та внутрішньо розбалансований економічний потенціал. Про це свідчить дворазове падіння й без того низького рівня капіталізації економіки України (дод. Г). Якщо в ринково розвинутих країнах капітал фінансових посередників перевищує обсяг ВВП у щонайменше півтора рази, то рівень капіталізації вітчизняної економіки наближається до 55,84 % (рис. 3.16).



Рисунок 3.16 – Динаміка індексів фінансової рівноваги промислових підприємств, стресостійкості інституціональної структури ринку фінансових послуг та рівня капіталізації економіки України за 2008–2017 рр.

**Примітка.** Доопрацьовано автором (дод. А, табл. А.9) [299, с. 88].

Такому зниженню загального рівня капіталізації економіки України «посприяло» банкрутство більше половини банків за

період з 2014 р. по 2017 р., а також виведення з ринку проблемних та неконкурентоспроможних небанківських фінансово-кредитних установ. Таке «очищення» інституціональної структури ринку фінансових послуг України не призвело до зміцнення її стресостійкості, оскільки якісні показники діяльності фінансових посередників погіршилися (дод. А, табл. А.9).

Отже, сучасним економічним реаліям в Україні характерне одночасне пригнічення дивергенції у фінансовій сфері, ділової активності виробників та інфляції. Усі ці явища мають спільну причину – обмеженість насиченості економіки фінансовими ресурсами. Втім, «фінансовий голод» – це не засіб відновлення фінансової рівноваги. Вирішення цієї проблеми не зводиться до пошуку оптимального вартісного співвідношення фінансового та реального капіталу. Забезпечення фінансової рівноваги, в першу чергу – це забезпечення якісного управління фінансовим капіталом з урахуванням його функціонування по каналах взаємозв'язку на всіх рівнях економічної ієрархії. Фактично імпульси конвергенції рівноважних станів від мікрорівня до мегарівня економічної системи, і в зворотному порядку, передаються через потоки руху капіталу у різних функціональних формах (інвестицій, прибутку, кредиту, тощо). І так як, реальний капітал створюється у сфері виробництва, а фінансовий капітал «змушений» час від часу повертатися до створення реальної вартості, щоб не знецінюватися, то цим визначається провідна роль фінансової рівноваги підприємства [80, с. 25].

Отже, у системі інтеграційних зв'язків рівноважних станів в економіці фінансова рівновага підприємства займає ключове місце. Розраховані коефіцієнти кореляції між таксономічним показником фінансової рівноваги промислових підприємств з інтегральними критеріями оцінки рівноважних станів на інших рівнях економічної ієрархії характеризують їх тісний взаємозв'язок (табл. 3.4).

Широка фінансова дестабілізація на мікроекономічному рівні обумовлює порушення як ієрархічно вищих станів часткової та загальної рівноваги, так і нижчої економічної ланки – збалансованості фінансів домогосподарств. Тому, відкриту для дослідження проблему, можна сформулювати так: від фінансової рівноваги підприємства до добробуту домогосподарств та соціально-економічної рівноваги на рівні держави.

**Таблиця 3.4 – Характеристика взаємозв'язку індексу фінансової рівноваги промислових підприємств з інтегральними критеріями оцінки рівноважних станів на різних рівнях економічної ієрархії**

Інтегральні критерії	Коефіцієнт кореляції з індексом фінансової рівноваги промислових підприємств	Тіснота зв'язку	Напрямок зв'язку
Індекс економічної рівноваги підприємств	0,561	Середній зв'язок	Прямий зв'язок
Індекс інвестиційно-інноваційної активності підприємств	0,766	Середній зв'язок	Прямий зв'язок
Індекс збалансованості державних фінансів	0,676	Середній зв'язок	Прямий зв'язок
Індекс макроекономічної рівноваги	0,899	Тісний зв'язок	Прямий зв'язок
Індекс добробуту домогосподарств	0,736	Середній зв'язок	Прямий зв'язок
Індекс інвестиційного потенціалу економіки	0,621	Середній зв'язок	Прямий зв'язок
Індекс схильності економіки до фінансових спекуляцій	0,151	Дуже слабкий зв'язок	Прямий зв'язок
Індекс стресостійкості інституціональної структури ринку фінансових послуг	0,638	Середній зв'язок	Зворотний зв'язок

**Примітка.** Розраховано автором на основі (дод. А, табл. А.10).

Так, «фінансово здорові» виробники здатні: забезпечувати податкові надходження, достатні для формування збалансованого (бездефіцитного) бюджету, який дозволяє погашати існуючий державний борг, не нарощуючи нового для майбутніх поколінь; залучати в економіку іноземний капітал як через інвестиції, так і через експорт; зміцнювати купівельну спроможність національної валюти шляхом розвитку власного внутрішнього виробництва якісної продукції, позбавляючись істотної залежності від імпорту; створювати умови для збільшення державою

міжнародних валютних резервів, внаслідок розширення припливу іноземної валюти та створення економічно вигідних умов для продовження її функціонування в економіці, а не відтоку за кордон; впливати на стабілізацію курсових коливань внаслідок переорієнтації спекулятивних інтересів фінансового капіталу на інвестиційні цілі, внаслідок формування привабливої економічної ефективності реального сектору економіки.

У зв'язку з цим, роль держави у регулюванні рівноважного стану економіки зводиться до забезпечення для всіх підприємств рівних умов та можливостей формування мікроекономічної рівноваги. Сьогодні в Україні панують умови дикого капіталізму, рисою якого є загарбницька, жорстока боротьба між підприємствами за перебування у рівноважному стані. Це можна порівняти із боротьбою за кисень: щоб мати фізіологічне життя потрібно дихати, щоб мати економічне життя потрібно мати рівновагу.

Таким чином, шлях забезпечення рівноваги в одній економічній сфері за рахунок дисбалансів в інших є хибним, з точки зору соціально-економічного розвитку держави. Для повноцінного відновлення в Україні економічного зростання, збалансованого із соціальною справедливістю, необхідно вжити системних заходів щодо забезпечення рівноважних станів на рівні домогосподарств, підприємств та фінансових посередників. І розпочинати необхідно з відновлення стійкості та стабільності фінансової рівноваги підприємств, яка є ключовою ланкою формування рівноважних станів в економіці на різних рівнях її ієрархії.

## **РОЗДІЛ 4. ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВОЇ РІВНОВАГИ ПІДПРИЄМСТВА**

---

### **4.1. Наукові витоки теоретичних засад формування рівноваги на мікроекономічному рівні**

Витоки наукового обґрунтування механізму формування рівноваги на мікроекономічному рівні знаходяться у дослідженнях А. Сміта, який виділив нагромадження капіталу як основу забезпечення рівноваги не тільки на макроекономічному рівні, а й в особистому господарстві. З приводу цього вчений писав: «Ощадливість та розсудливість у більшості випадків достатні для того, щоб урівноважити не тільки часткове марнотратство і нерозсудливість окремих осіб, але й розтрату громадських коштів урядами» [218, с. 253].

В межах математичного опису економічних явищ капіталістичної економіки А. О. Курно розробив моделі рівноваги монополії та конкурентного виробника. Їх сутність полягає у тому, що характер поведінки монополіста той же, що і підприємця в умовах досконалої конкуренції: обидва прагнуть максимізувати прибуток. Рівновага монополіста досягається за умов рівності граничних витрат (MC) граничному доходу від продажу виробленої продукції (MR). Збереження цієї рівності для монополіста можливе як при зростанні, так і при зменшенні граничних витрат. Важливо щоб, інтенсивність зростання витрат була меншою за приріст виручки, або їх скорочення відбувалося вищими темпами, ніж зменшення доходу від реалізації продукції [47, с. 82; 215, с. 147].

Згідно моделі рівноваги Курно обсяг виробництва монополіста обмежується ринковим попитом, і тільки ним. Тому ціна розглядалась вченим як «ціна пропозиції», яка завжди співпадає з «ціною попиту», і перша пасивно пристосовується до другої. Однак, на практиці це не справджується. Необхідно мати на увазі, що монополіст активно «виховує» споживача у потрібному для нього напрямку, пропозиція прагне розширити межі попиту. Саме з цієї точки зору звичайні «теореми» буржуазної теорії монополії неприпустимо спрощують дійсність [215, с. 148].

Сучасник А. О. Курно німецький юрист та спеціаліст страхової справи, вчений, що випередив свій час, Герман Генріх

Госсен (1810–1858) у своїй роботі «Розвиток законів суспільного життя і правил людської діяльності, які з цього випливають» (1854) спробував сформулювати загальні принципи оптимальної рівноваги в економіці, застосовуючи алгебраїчні формули і двовірні діаграми при поясненні корисності. В сучасній економічній літературі ці принципи відомі як «закони Госсена», що завдячують своєю назвою австрійському вченому, маржиналісту Фрідріху фон Візеру (1851–1926) [135, с. 265].

Згідно першого закону зі зростанням запасу певного блага його гранична корисність зменшується. «Величина одного і того ж задоволення постійно зменшується з насиченням, у міру того як ми без перешкод відчуваємо це задоволення» [289, с. 4–5].

Другий «закон Госсена» описує базову умову досягнення максимального рівня одержуваного задоволення. «Для того, щоб досягти максимальної суми задовольень, індивід, що має вибір між різними видами задовольень, але не має достатньо часу для того, щоб відчути їх всі, зобов'язаний ... відчути їх всі частково ... у рівних величинах» [289, с. 12]. Так, дослідник стверджує, що в основі формування структури попиту лежить закон, згідно з яким найбільш раціональна комбінація благ досягається тоді, коли останні порції різного роду благ, що використовуються, стануть однаково корисними. Іншими словами оптимальна структура споживання (попиту) досягається за рівності граничних корисностей усіх благ, що споживаються. Пізніше П. Самуельсон у власному трактуванні назвав цей висновок «законом рівних граничних корисностей на долар» [215, с. 31–32].

Таким чином, якщо перший закон визначає загальну закономірність прийняття людиною економічних рішень, то другий закон безпосередньо визначає умови споживчої рівноваги. Під впливом другого «закону Госсена» функція ринкової ціни, що урівноважує попит і пропозицію, визначається як результат порівняння граничних корисностей різноманітних товарів. Певним недоліком даного підходу є абсолютизація суб'єктивних факторів встановлення ринкової ціни [212, с. 13].

Проблема рівноваги Г. Г. Госсеном була розглянута в межах теорії «поведінки споживачів», розробка якої відіграла фундаментальне значення для розвитку ідей маржиналізму. Тому дослідження у сфері економічної рівноваги продовжилися прибічниками теорії граничної корисності та неокласичної економічної теорії.

Так, методологічне формулювання «законів Госсена», не відаючи про їх відкриття німецьким вченим, здійснив К. Менгер, піднявши їх реалізацію на макроекономічний рівень. В свою чергу, В. С. Джевонс головне завдання економічної науки вбачав у знаходженні можливостей максимального задоволення потреб за мінімуму зусиль. Тому В. С. Джевонс ототожнював економічну рівновагу з балансом насолоди і страждань раціонального індивіда і намагався дати математичне тлумачення цього балансу, тобто знайти принцип оптимальності структури споживання, про який до нього писав Г. Г. Госсен. На формування такого підходу в дослідженні мікроекономічної рівноваги вплинули, сповідувані вченим, ідеї утилітаризму англійського філософа І. Бентама, який стверджував, що «природа поставила людину під управління двох верховних володарів – страждання і задоволення» [135, с. 274; 215, с. 57].

Однак, працюючи незалежно В. С. Джевонс самостійно здійснив відкриття закону спадної граничної корисності, базуючись на фізіологічному принципі, сформульованому Річардом Дженнінгсом: сила реакції на подразник знижується при кожному черговому його повторенні протягом певного часу [29, с. 289]. Виходячи з того, що корисність наступних приростів певного блага у міру його накопичення спадає внаслідок задоволення потреб людини, В. С. Джевонс, сформулював правило, яким керується споживач у бажанні одержати максимум корисності: доход споживача має бути розподілений таким чином, щоб гранична корисність всіх товарів була однаково рівною [135, с. 274].

Застосовуючи сформульоване для різних сфер суспільного відтворення рівняння рівноваги в умовах виробництва В. С. Джевонс дійшов висновку, що рівноважний стан у виробництві забезпечується при дотриманні прямопропорційної залежності між співвідношенням граничних корисностей та граничних витрат виробництва. Виходячи з цього загального принципу, вчений в частині дослідження витрат праці висунув тезу про те, що рівновага для виробника досягається тоді, коли співвідношення граничної продуктивності праці буде обернено пропорційне співвідношенню граничних корисностей виготовленої продукції [67, с. 71].

У сучасній економічній науці «рівняння обміну», сформульоване В. С. Джевонсом, більш поширене як умова споживчої



рівноваги: граничні корисності товарів мають бути пропорційні їх відносним цінам, а кількість товарів має бути обернено пропорційною їх граничним корисностям [29, с. 289; 114, с. 168; 115, с. 279; 215, с. 24].

Якісно новий етап у розвитку теорії мікроекономічної рівноваги шляхом визначення принципово нових підходів до розкриття проблеми взаємозв'язку ціни, попиту та функції корисності зроблено українським вченим зі світовим визнанням, представником математичної течії маржиналізму Є. Слуцьким (1880–1948). У своїй праці «До теорії балансу бюджету споживача» (1915) вчений, наш співвітчизник, дав математичне визначення стабільності рівноваги бюджету споживача [114, с. 211; 115, с. 334].

Рівноважний стан індивідуального бюджету досягається за умов його незмінності. Так, рівновага бюджету споживача встановлюється якщо він зберігає сталий обсяг споживання, а зміні піддається тільки його структура: збільшення споживання одного блага відбувається за рахунок скорочення споживання іншого блага. У такий спосіб відбувається збалансування бюджету. Досягнення рівноваги бюджету на умовах, визначених Є. Слуцьким, безумовно характерне для домогосподарств з обмеженими доходами. Втім, масове забезпечення рівноваги індивідуальних бюджетів на основі замороження обсягів споживання може мати згубні наслідки для економіки в цілому, обумовлюючи її стагнацію. На нашу думку, Є. Слуцький описав статичну рівновагу на індивідуальному рівні. Її забезпечення є відправною точкою для регульованих подальших змін, у напрямку досягнення нової рівноваги. Це об'єктивна вимога сталого розвитку економічної системи.

Збалансованість структури індивідуального бюджету потребує ширшого розкриття з точки зору встановлення раціонального співвідношення між споживчими та інвестиційними витратами. У зв'язку з цим, уточнимо розуміння рівноваги бюджету економічного суб'єкта. На нашу думку, вона буде забезпечена при зростанні доходів бюджету більш високими темпами порівняно зі збільшенням обсягу споживчих витрат. Результатом цього буде приріст заощадження та розширення інвестиційних витрат, частка яких у бюджеті буде зростати більш інтенсивно відносно питомої ваги витрат на споживання. Баланс між споживанням, накопиченням і інвестуванням на рівні окремих

домогосподарств забезпечить сталий розвиток економіки держави. В свою чергу, для досягнення вказаного індивідуального балансу мають бути створені макроекономічні умови. Насамперед, мова йде про стабільність цін, оскільки інфляція «з'їдає» купівельну спроможність заощаджень та підвищує споживчі витрати. Крім економічних умов загальна економічна рівновага потребує й соціальних факторів її підтримки: довіра населення до фінансових установ, належний рівень фінансової грамотності, який сприятиме раціоналізації людської поведінки.

Разом із Є. Слуцьким обмеженість кардиналістської теорії корисності подолав і Дж. Хікс. Послідовне застосування постулатів раціональної поведінки; симетричне викладення теорій поведінки споживача і виробника; суворе дотримання принципу максимізації стосовно корисності споживачів та прибутку виробників дозволило вченому дати глибоке теоретичне обґрунтування мікроекономічних основ формування загальної рівноваги. Особистий вклад Дж. Хікса у розвиток теорії економічної рівноваги полягає у тому, що вчений виявив умови мікроекономічної рівноваги, за яких досягається максимальний темп економічного росту. Вчений скомпонував два, протилежні один з одну, набори умов економічної рівноваги для підприємства [251]:

1) ціна фактора дорівнює вартості продукту; граничний та середній продукт зменшуються;

2) ціна продукту дорівнює граничним витратам; граничні та середні витрати збільшуються.

Дж. Робінсон у своєму критичному аналізі умов мікроекономічної рівноваги Дж. Хікса звертає увагу на різні тенденції зміни доходності в результаті зменшення чи збільшення витрат підприємства [209]. Так, у першому наборі умов рівноваги Дж. Хікса економія на масштабах виробництва призводить до збільшення доходності. Другий набір умов рівноваги буде супроводжуватися зниженням доходності, оскільки передбачається зростання витрат. Зауваження справедливе, але для нього є пояснення. Описані випадки Дж. Хіксом підтверджують правомірність розмежування рівноваги сталого розвитку та рівноваги кризи.

Слід відмітити, що визначення таких важливих понять для підприємства як «економічна стійкість», «здатність до виживання», «життєздатність», «сталий розвиток», «економічна спро-

можність», «економічна безпека» спирається на термін «рівновага». Вочевидь це пояснюється категоріальною сутністю рівноваги, прояв якої в життєдіяльності економічної системи досить точно описав В. Г. Белоліпецький: «Прагнення до рівноваги – іманентне будь-якому господарству» [23, с. 143]. Це говорить про об'єктивну потребу у рівновазі кожного підприємства. На цій підставі можемо припустити, що будь-яке підприємство згідно з економічними законами наділене внутрішньою властивістю – тяжінням до рівноваги. Тому, протікання всіх життєво важливих економічних процесів підсвідомо пов'язується із рівновагою як запорукою нормального стану функціонування підприємства, його стабільності на ринку та розвитку у конкурентному середовищі.

Важливо звернути увагу на існування в економічній науці підходу до розуміння самого підприємства як збалансованої системи. Сутність цієї збалансованості полягає у тому, що підприємство як відкрита соціально-економічна система для забезпечення свого функціонування має знайти баланс між двома цільовими установками: бажанням вижити, тобто зберегти свій бізнес, та прагненням розвиватися, що означає змінюватися [42, с. 41]. Таким чином, розвиток діяльності підприємства передбачає збалансування його статичних (збереження) і динамічних (змінюваність) станів, рівновага яких має свої особливості. Це відповідає сучасній економічній парадигмі господарювання: «збереження через розвиток» [45, с. 89].

Паралелі між здатністю підприємства до виживання та досягнення ним рівноваги проводять такі вчені, як: Л. О. Лігоненко [158, с. 274–275], І. Ансофф [10, с. 48–51], В. Анташов та Г. Уварова [11, с. 16], Б. Коласс [139, с. 28]. Виділяючи серед складових здатності підприємства до виживання, внутрішню сталість Л. О. Лігоненко трактує її як «потенціал підприємства щодо збереження стану рівноваги при виникненні внутрішніх та зовнішніх закономірностей руху капіталу, що дає можливість своєчасно відновлювати, удосконалювати і розвивати економічну систему» [158, с. 274].

На нашу думку, подібний підхід демонструє вузькість розуміння сутності рівноваги. Мета вижити постає для підприємства за двох умов: по-перше, коли виникає істотна зовнішня (об'єктивна) загроза його існуванню, від якої не убезпечена жодна стадія життєвого циклу підприємства; по-друге, коли кризовий

процес досягає піку свого розвитку і постає загроза його банкрутства.

Формування рівноваги задля виживання підприємства фактично означає підтримання балансу між обсягом надходження ресурсів та мінімально необхідною потребою в них для забезпечення свого існування. Вибір підприємства у напрямку досягнення рівноважного стану тільки з метою недопущення його банкрутства В. Г. Белоліпецький називає самоціллю [23, с. 131]. Це означає, що виживання не може бути стратегічною метою діяльності підприємства, тоді як збереження рівноваги у довгостроковому періоді є важливим не лише тактичним, а й стратегічним завданням. При цьому, за твердженням І. Ансоффа, «між стратегічною та поточною орієнтацією діяльності фірми» теж має забезпечуватися рівновага [10, с. 258].

Ми вважаємо, що постановка завдання збереження рівноваги як цільової функції виживання є абсолютно виправданою тільки у кризовий період і має бути реалізована у короткостроковій перспективі. З одержанням очікуваного результату – припинення поглиблення кризи на підприємстві – мета виживання має бути змінена, наприклад, метою прориву або стратегічною реструктуризацією. В свою чергу, нова мета вимагатиме коригування завдання, пов'язаного з формуванням рівноваги. Таке коригування передбачає розширення сфери дії рівноваги, оскільки мета ускладнюється.

Синонімічним поняттю «виживання» є термін «економічна спроможність» [158, с. 274]. Її необхідною умовою «визнається перебування підприємства у стані динамічної рівноваги» [158, с. 275]. Оцінку економічної спроможності підприємства пропонується здійснювати через визначення ступеню його життєздатності, під яким розуміється відхилення поточного стану («точки опори») від стану динамічної рівноваги («центру тяжіння») [158, с. 275]. Висловлена думка підтримується Ю. О. Колісником, який розбудову засад управління життєздатністю підприємства проводить на основі розуміння її сутності як «балансування» економічної системи поміж станами розвитку та рівноваги [140, с. 106]. Вочевидь забезпечення життєздатності підприємства передбачає його періодичне повернення до рівноважного стану в процесі динаміки свого існування.

Такий підхід до розуміння співвідношення життєздатності підприємства та його рівноваги за результатами дослідження

І. А. Болдирева «і логічно, і історично» є «першим уявленням, що лежить в основі ідеї рівноваги» [32, с. 33]. Звертаючись до історичних витоків економічної думки, вчений констатує: «В будь-якому випадку рівноважний стан задовольняє потребу системи у самовідтворенні, яке забезпечується в ході кругообігу» [32, с. 34]. Звідси, можемо логічно констатувати, що рівноважні стани – це стадії життєвого циклу, послідовна зміна яких характеризує сталий розвиток системи. Тому, ми підтримуємо висновок В. Г. Белоліпецького, щодо ролі та місця рівноваги в життєдіяльності економічної системи: «Економічна рівновага була, є і буде завжди, оскільки це нормальний стан для всіх систем» [23, с.143].

Таким чином, збереження та підтримка рівноважного стану підприємства в динаміці – важливе завдання системи його управління, оскільки він є основою стабільного ефективного довгострокового розвитку діяльності. Даний висновок підтримується такими авторами як В. Анташов і Г. Уварова, які вважають, що гарантією існування підприємства у довгостроковій перспективі виступає, по-перше, збереження та розвиток його потенціалу, а, по-друге, забезпечення рівноваги [10, с. 16].

В свою чергу, В. Г. Белоліпецький робить висновок про взаємозв'язок між цими двома умовами, що гарантують довгострокове здоров'я підприємства. На думку вченого він полягає у тому, що прагнення до нарощування потенціалу підприємства – єдиний шлях забезпечення його рівноваги [23, с. 153]. Це означає, що матеріальною основою рівноваги підприємства є його потенціал, під яким ми розуміємо сукупність ресурсів для досягнення стратегічних цілей діяльності. Сформований потенціал як компонент сталого розвитку підприємства забезпечує його несуперечливе, збалансоване, гармонійне функціонування. Ефективне використання потенціалу підприємства забезпечує водночас баланс двох властивостей – гнучкості та адаптивності. Перша є важливою характеристикою здатності підприємства до впровадження інновацій, а друга – необхідна для спроможності нейтралізувати вплив зовнішніх дестабілізуючих чинників і загроз, обумовлених його функціонуванням у конкурентному середовищі.

В економічній науці обґрунтоване бачення потенціалу підприємства як основи його сталого розвитку [23, с. 127; 38, с. 143; 42, с. 65; 146, с. 11]. Найбільш чіткою є позиція

В. Г. Белоліпечького, який обстоює ідею того, що суперметою діяльності підприємства має бути не одержання прибутку, а нарощування його потенціалу: «Принцип заробляння прибутку важливий і необхідний для росту потенціалу фірми, але він не повинен трансформуватися у головну ціль сучасного бізнесу» [23, с. 128]. На підтримку такої думки доцільно навести відоме висловлювання німецького вченого М. Хесселя щодо ролі прибутку в діяльності підприємства: «Прибуток необхідний як повітря, яким ми дихаємо. Втім, було б жахливо працювати тільки заради прибутку, як жахливо було б жити тільки заради того, щоб дихати» [250, с. 146].

Таким чином, потенціал виступає засобом реалізації класичної стратегічної мети будь-якого підприємства, яка полягає у досягненні найвищої результативності діяльності та забезпеченні на цій основі зростання вартості бізнесу. Недостатній потенціал системи є основною перешкодою до встановлення її рівноваги. Це означає, що кількісно рівновага характеризується достатністю наявного потенціалу підприємства для реалізації стратегічних цілей його діяльності.

Розглядаючи потенціал як «стартовий майданчик» для розвитку підприємства, І. Ансофф зазначає, що він залежить від «ряду передумов, які забезпечують рівновагу між силами дії та протидії» [10, с. 252]. Звідси випливає висновок про те, що найбільш сприятливими умовами формування та використання потенціалу підприємства є рівновага як сукупність сприятливих можливостей. У нерівноважному стані потенціал підприємства витрачається на відновлення його стабільності, і новий стан рівноваги досягається вже на кількісно нижчому рівні потенціалу, який може не забезпечувати його стійкості. Отже, між потенціалом та рівновагою підприємства існують прямі та зворотні зв'язки, реалізація яких забезпечує розвиток підприємства.

На думку С. Дорогунцова та О. Ральчука рівновага є «синергетичним началом» сталого розвитку системи [95, с. 26]. Внутрішні кількісно-якісні зміни в межах системи, що відбуваються в процесі її сталого розвитку, слід розглядати як закономірний незворотний перехід між якісно різними станами рівноваги. Звідси стає зрозумілим зв'язок між рівновагою та сталим розвитком підприємства як змісту й форми, відповідно. Слід відмітити, що ця ключова теза закладена в основу визначень сталого розвитку підприємства.

Так, О. М. Алімов трактує сталий економічний розвиток як послідовну зміну стійких станів системи, за яких вона залишається здатною до збереження стабільного збалансованого зростання [102, с. 171]. Дане визначення повністю відповідає трактуванню сутності категорії «розвиток» як закономірному процесу змін станів системи. Важливе уточнення, яке робить вчений, полягає у зміні саме «стійких станів», які, як показало наше дослідження є вираженням рівноваги.

Академік НАН України В. М. Геєць у своїй праці «Нестабільність та економічне зростання» визнав сталий економічний розвиток як органічне поєднання двох іманентних властивостей: рівноваги та відхилення економічних параметрів від рівноважного положення, тобто нестабільності [56, с. 11–12]. Цим підтверджується виділена нами уніфікована причина циклічного розвитку будь-якого економічного явища – його тяжіння до рівноваги.

В свою чергу, В. В. Прохорова під сталим розвитком підприємства розуміє «збалансовані кількісні, структурні і якісні зміни, що відповідають цілям організації й ураховують обмеження, що накладаються зовнішнім середовищем та потенціалом підприємства [203, с. 129]. З даного визначення можемо зробити важливий висновок про те, що «збалансовані зміни» або, іншими словами, сталий (рівноважний) розвиток підприємства не є самоціллю. Він забезпечує реалізацію мети діяльності підприємства.

Згідно з висновками дослідження Н. В. Васюткіної, «сталий розвиток підприємства визначається сукупністю кількісно-якісних змін в зовнішній еко-еколого-соціальной системі та здатністю збалансованого існування через вміння підтримувати стійкість і стабільність функціонування внутрішніх підсистем підприємства, шляхом накопичення такого рівня компетенцій, що дозволять успішно долати критичні точки до переходу підприємства від одного відносно стійкого стану до іншого» [42, с. 52–53]. Такий підхід свідчить, що сталий розвиток – це рух системи від одного рівноважного стану до якісно іншого, вищого за рівнем розвитку стану рівноваги. Це дозволяє стверджувати, що в основі не лише циклічного, а й спірального розвитку підприємства, лежить змінюваність його рівноважних станів. Тільки якщо циклічність передбачає можливість зміни напрямку руху рівноваги, то спірально-видний процес розвитку

являє собою прогресивну зміну станів рівноваги від нижчих до якісно вищих рівнів.

Узагальнюючи вище наведені визначення сталого розвитку підприємства, необхідно виділити їх спільну ідею щодо необхідності поєднання внутрішньої збалансованості елементів економічної системи з її гармонійною взаємодією зі своїми надсистемами макро- і мегарівнів, а також з рештою систем, які контактують з нею, зокрема, екологічною і соціальною. Звичайно, поняття сталого розвитку є широким і охоплює не лише економічну сторону діяльності підприємства, а й екологічні та соціальні аспекти, які не є предметом нашого дослідження. Втім, методологічно суттєвий зміст криється у тезі про те, що збалансованість є основним принципом сталого розвитку підприємства, яка логічно витікає з наведених вище визначень.

Отже, розглядаючи сталий розвиток як процес, що має своїм результатом ряд кількісних і якісних змін потенціалу підприємства, можемо зробити висновок, що здійснення таких перетворень вимагає забезпечення стабільної у часі динамічної рівноваги. Виконання даного завдання відноситься до функцій системи економічної безпеки, метою якої є забезпечення стабільного функціонування та прогресивного соціально-економічного розвитку підприємства [12, с. 63].

За визначенням Н. О. Подлужної «економічна безпека підприємства – це характеристика системи, що самоорганізується й саморозвивається, стан, при якому економічні параметри дозволяють зберегти головні її властивості: рівновагу і стійкість при мінімізації загроз» [195, с. 5]. Аналогічної думки притримується і О. В. Кендюхов, розуміючи під безпекою економічної системи її характеристику, «яка відображає рівень захищеності суб'єкта від будь-яких загроз та його здатність зберігати рівновагу в умовах впливу негативних чинників зовнішнього і внутрішнього середовища, а також забезпечувати розвиток у поточному та перспективному періодах» [122, с. 107].

На основі розглянутих визначень сутності економічної безпеки підприємства можемо визнати її одним із основоположних внутрішніх факторів сталого розвитку підприємства. Механізм їх причинно-наслідкового зв'язку реалізується через спільну ланку – рівновагу. Таким чином, можемо встановити логіку взаємозв'язку між цими трьома поняттями: економічна безпека



забезпечує збереження рівноваги, змінюваність станів якої формує сталий розвиток підприємства.

Іманентною характеристикою сталого розвитку підприємства є його економічна стійкість. Розглядаючи сутність цього поняття, хочемо зауважити, що її пряме ототожнення з економічною рівновагою, на нашу думку, є методологічно некоректним. Так, наприклад, С. Анохін визначає економічну стійкість підприємства як його рівноважний стан, «при якому економічні й управлінські рішення здатні регулювати основні чинники стійкого положення підприємства: управління, виробництва, фінансів, персоналу і стратегії в заданих межах ризику» [9, с. 25].

Поширюючи результати структурно-генетичного аналізу взаємозв'язку категорій «стійкість» та «рівновага» у сферу мікроекономіки, можемо зробити висновок про те, що економічна стійкість – це форма, що виражає зміст внутрішнього стану системи, яким є стійка економічна рівновага.

На наш погляд, методологічно правильним розумінням економічної стійкості підприємства є обґрунтований в економічній науці підхід, згідно якого вона являє собою потенційну здатність відкритої соціально-економічної системи повертатися до рівноваги, після її порушення впливом зовнішніх та внутрішніх збурень. Оскільки саме у рівноважному стані підприємство має позитивну динаміку функціонування або, принаймні, не виходить за встановлені межі ефективного використання усіх видів ресурсів при забезпеченні процесу їх відтворення [141, с. 241; 216, с. 14].

На наш погляд, такий підхід вказує на існування взаємозв'язку економічної стійкості як, з динамічною рівновагою, («динаміка функціонування»), так і зі статичною рівновагою («встановлені межі»). Отже, економічна рівновага підприємства – це економічне явище, якому властива трансформація зі збереженням якісного змісту, а формою його прояву є економічна стійкість.

На основі проведеного співвідношення та розмежування поняття «економічна рівновага підприємства» зі спорідненою термінологією, вживаною в економічній науці, можемо розкрити передумови формування рівноважного стану та межі його проекції в мікроекономічній площині.

Керуючись обґрунтованими вище висновками, відтворимо взаємозв'язок економічної рівноваги підприємства з пов'язаними економічними поняттями у вигляді системи рівнянь (рис. 4.1).

$$\left. \begin{array}{l} B = f(P, Fl) \\ P = f(R) \\ V = f(P) \end{array} \right\} \left. \begin{array}{l} B = f(R, Fl) \\ V = f(R) \end{array} \right\} \left. \begin{array}{l} SR = 3f(R) + f(Fl) \\ G = 4f(R) + f(Fl) \end{array} \right\}$$

$$\left. \begin{array}{l} SR = f(B, St, V) \\ St = f(R) \\ G = f(SR, R) \end{array} \right\}$$

Рисунок 4.1 – Економічна логіка функціонального взаємозв’язку економічної рівноваги підприємства з основними економічними поняттями, відтворена у системі рівнянь

Умовні позначення: В – економічна безпека; Р – потенціал; Fl – флуктуації; R – економічна рівновага; V – здатність до виживання; SR – сталий розвиток; St – економічна стійкість; G – життєздатність.

**Примітка.** Авторська розробка.

Побудована система рівнянь відображає економічну логіку взаємозв’язків між такими явищами та процесами в економіці підприємства, як: «здатність до виживання», «життєздатність», «сталий розвиток», «економічна безпека», «економічна стійкість» та «економічна рівновага». Вона розкривається в наступних висновках:

- потенціал підприємства формується за умов рівноваги;
- економічна безпека за своїм функціональним призначенням покликана забезпечувати захист рівноважного стану підприємства від флуктуацій, спричинених внутрішніми та зовнішніми чинниками;
- здатність до виживання підприємства залежить від його спроможності відновлювати стан економічної рівноваги після його порушення впливом флуктуацій;
- стабільний розвиток підприємства матеріальною основою має сформований потенціал, збагачений за умов стійкої економічної рівноваги та захищений від руйнівного впливу флуктуацій;
- економічна стійкість є формою прояву економічної рівноваги, тобто її проекцією в економічну площину;
- у забезпеченні життєздатності підприємства економічна рівновага, захищена системою безпеки, відіграє провідну роль.

Система перебуває у стані економічної рівноваги (тобто є збалансованою та гармонізованою) якщо має достатній потенціал та надійну систему його безпеки, завдяки чому забезпечується її сталий розвиток, а також життєздатність за несприятливих умов. Вихідною умовою формування економічної рівноваги є наявність системи економічної безпеки на підприємстві. Остання покликана постійно підтримувати, захищати від зовнішніх і внутрішніх загроз, а також відновлювати у разі порушення динамічний рівноважний стан підприємства. В свою чергу, економічна рівновага виступає важливою передумовою формування потенціалу підприємства як сукупності основного та оборотного капіталу. Останній слугує основою не лише для забезпечення життєздатності підприємства та його виживання у кризових умовах, а й для його сталого розвитку шляхом гармонізації виробничої (основної), фінансової та інвестиційної діяльності.

Таким чином, функціонування підприємства як відкритої економічної системи являє собою баланс процесів, з яких одні ведуть до змін, що спрямовані на удосконалення, а інші – до стабільності з метою закріплення досягнутих результатів й забезпечення стійкості до негативного впливу зовнішніх та внутрішніх чинників. Отже, сучасна економічна парадигма господарювання, що трактується як «збереження через розвиток», передбачає забезпечення рівноваги між двома стратегічними цілями діяльності підприємства – виживанням та розвитком.

## **4.2. Сутність фінансової рівноваги підприємства**

Зарубіжна наукова думка вживає термін «equilibrium» у розумінні загальної рівноваги на макрорівні або часткової рівноваги на окремих ринках [271, 276, 285, 316, 317]. Вивчення фінансової рівноваги підприємства зарубіжними вченими відповідає терміну «financial health», що в перекладі означає «фінансове здоров'я» [280, 287, 294, 302]. Г. Лінден вважає, що фінансова рівновага фірми забезпечується тріадою факторів: ліквідність, платоспроможність та рентабельність [309, с. 14]. Втім, домінуючою у зарубіжній економічній науці є думка про фінансову рівновагу підприємства як протизвагу банкрутства [286, 295, 325, 326, 336].

Узагальнення та систематизація, існуючих в економічній науці, точок зору на сутність фінансової рівноваги підприємства, представлених у табл. 4.1, дозволяє виділити п'ять підходів до її визначення: підхід з позиції ліквідності; ресурсний підхід; функціонально-збалансований підхід; математичний підхід; управлінський підхід.

Підхід з позиції ліквідності. Першим в економічній науці стало трактування сутності фінансової рівноваги з позиції ліквідності. У даному контексті стан фінансової рівноваги визначається як збалансованість грошових потоків підприємства на кожен момент часу в його діяльності (Є. Брігхем [37], П. Дойль [94], Т. Коупленд [149], М. Мессенгіссер [172], Ф. Хан [292]). Наприклад, М. Мессенгіссер «під фінансовою рівновагою розуміє ідентичність потоків надходжень (ліквідність майна) та виплат (ліквідність капіталу) як за обсягами, так і за термінами» [172, с. 196].

Погляд на фінансову рівновагу з позиції ліквідності поділяє ряд вітчизняних вчених таких, як: М. Д. Білик [243], А. Г. Загородній [106], О. В. Коваленко [133], Л. О. Лігоненко [158], О. О. Олійник [186], О. Є. Соломенко [222], Н. П. Тамборська [228], О. О. Терещенко [230]. Розуміння фінансової рівноваги підприємства в межах даного підходу зосереджується на збалансуванні його вхідних та вихідних грошових потоків у кожен період часу діяльності.

Серед вітчизняних вчених Л. О. Лігоненко першою розпочала ґрунтовне вивчення фінансової рівноваги підприємства. Визначення даного поняття автор сформулювала з традиційного підходу в економічній науці, заснованого на виключній ролі управління ліквідністю підприємства. Так, Л. О. Лігоненко трактує фінансову рівновагу підприємства як «здатність до генерування грошових надходжень в обсягах та у терміни, достатні для фінансування грошових витрат, пов'язаних з операційною, інвестиційною діяльністю підприємства» [158, с. 13]. Віддаючи належне фундатору основ вітчизняної теорії фінансової рівноваги, слід визнати їх недостатню об'єктивність. Так, перераховуючи види діяльності, збалансування грошових потоків яких формує фінансову рівновагу, поза увагою автора залишилася фінансова діяльність підприємства, яка, зокрема, включає залучення позикових коштів та їх повернення.

**Таблиця 4.1 – Основні підходи до визначення змісту поняття «фінансова рівновага підприємства»**

Основа визначення	Зміст визначення	Автор
	<i>Підхід з позиції ліквідності</i>	
Нульовий чистий грошовий потік	Фінансова рівновага підприємства забезпечується за умови, що обсяг позитивного грошового потоку за усіма видами господарської діяльності (виробничої, інвестиційної, фінансової) у визначеному періоді дорівнює плановому обсягу негативного грошового потоку	Коваленко О. В. [133, с. 195]
Рівність потреби та наявності ліквідних коштів	Фінансова рівновага являє собою такий стан, при якому «ефективний попит підприємства на грошові кошти дорівнює їх акцептованій пропозиції в кожен момент часу періоду, що розглядається»	Унковська Т. Є. [238, с. 145]
Збалансування грошових потоків	Фінансова рівновага – стан фінансів підприємства, за якого грошові надходження рівні його потребі в коштах для виконання поточних платіжних зобов'язань або дещо перевищують її, тобто коли наявні кошти і виплати підприємства збалансовані у часі	Загородній А. Г., Вознюк Г. Л., Смовженко Т. С. [106, с. 399]
Управління збалансуванням грошових потоків	Фінансова рівновага підприємства – це його здатність до генерування грошових надходжень в обсягах та у терміни, достатні для фінансування грошових витрат, пов'язаних з операційною, інвестиційною діяльністю підприємства	Літоненко Л. О. [158, с. 13]
Відсутність розривів ліквідності по балансу	Фінансова рівновага – це збалансованість активів та пасивів балансу за термінами і спроможність підприємства вчасно погашати свої борги	Тамборська Н. П., Хачатрян В. В. [228]

Продовж. табл. 4.1

Основа визначення	Зміст визначення	Автор
Достатність грошових надходжень для виконання зобов'язань	Фінансова рівновага передбачає, що грошові надходження підприємства задовольняють або перевищують потребу в капіталі для виконання поточних платіжних зобов'язань	Терещенко О. О. [231, с. 113–114]
Своєчасне виконання зобов'язань та попередження проблем з платоспроможністю	Фінансова рівновага передбачає своєчасне виконання своїх платіжних зобов'язань перед бюджетом, робітниками і поставальниками матеріальних ресурсів, стримування факторів, спроможних дестабілізувати ситуацію	Гончаренко Л. П. [66, с. 340]
<i>Ресурсний підхід</i>		
Оптимізація структури капіталу з точки зору забезпечення платоспроможності	Фінансова рівновага являє собою таке співвідношення власних і позикових коштів підприємства, при якому за рахунок власних коштів повністю погашаються як попередні, так і нові борги	Грачов О. В. [68, с. 64]
Збалансованість активів і капіталу у часі та за обсягами	Фінансова рівновага полягає, по-перше, у рівності власного капіталу та нефінансових активів, і, по-друге, у рівності позикового капіталу та фінансових активів	Абрютіна М. С., [1, с. 46]

Продовж. табл. 4.1

Основа визначення	Зміст визначення	Автор
Оптимізація структури капіталу та напрямів його ефективного використання з точки зору забезпечення платоспроможності	Фінансова рівновага – це певний стан підприємства, який відзеркаляє його спроможність забезпечити виконання своїх фінансово-майнових зобов'язань перед іншими господарськими суб'єктами завдяки правильно організованій роботі з власними засобами, за рахунок оптимальної структури активів підприємства та ефективності їх використання та правильно сформованих пасивів	Худя В. В., Постовий Д. П. [254]
Збалансування надходження та використання фінансових ресурсів у поточному та довгостроковому періодах	Фінансова рівновага суб'єкта господарювання – це такий стан його фінансових ресурсів, за якого поточні грошові надходження суб'єкта ринкової та змшаної економіки рівні потребі в коштах для виконання ним поточних платіжних зобов'язань, або дещо перевищують її, та майбутні йому припливи фінансових ресурсів будуть відповідати або стануть більше ніж його потреби в коштах для покриття ним майбутніх (довгострокових) фінансових зобов'язань, тобто коли фінансові кошти і виплати господарюючого суб'єкта є збалансованими за часом	Ляхтіонова Л. А., [156, с. 239]
Збалансованість потреб у фінансових ресурсах та джерел їх формування	Фінансова рівновага характеризується збалансованістю фінансових потреб та джерел фінансування	Костирко Л. А. [146, с. 162]

Продовж. табл. 4.1

Основа визначення	Зміст визначення	Автор
Збалансованість у часі та за обсягами потреб та джерел фінансових ресурсів з точки зору забезпечення ефективності діяльності	Фінансова рівновага підприємства – збалансування його фінансових потреб та ресурсів за видами у часі з метою забезпечення його ефективної діяльності	Керанчук Т. Л. [127, с. 112]
Оптимізація використання фінансових ресурсів з точки зору збалансування між капіталовкладеннями та споживанням	Фінансова рівновага підприємства – це відповідність обсягів генерування та споживання власних фінансових ресурсів, яка досягається шляхом оптимізації співвідношення між капіталовкладеннями та засобами, що спрямовуються на споживання	Полінкевич О. М., Лещук В. П. [197, с. 146]
Збалансування наявного обсягу власних оборотних коштів з потребою у них	Фінансова рівновага підприємства – це баланс між чистим оборотним капіталом та потребою в оборотному капіталі	Коваленко В. В., Бурденко І. М. [132, с. 97]
Врівноваження потреб у капіталі у розрізі видів діяльності	Фінансова рівновага – це функціональне врівноваження між джерелами капіталу та використанням їх в операційному, інвестиційному, грошовому циклах	Тамборська Н. П., Хачатрян В. В. [228]



Основа визначення	Зміст визначення	Автор
	<b>Функціонально-збалансований підхід</b>	
Забезпечення платоспроможності та стабільності покриття здержелами фінансових потреб	Фінансова рівновага передбачає, що підприємство, по-перше, у разі необхідності, має бути спроможним погасити борги за рахунок своїх ліквідних коштів; по-друге, воно повинне підтримувати функціональну рівновагу між джерелами та їх використанням, враховуючи стабільність перших та призначення других	Колас Б. [139, с. 44]
Комплексний критерій, який формується на основі збалансування політик фінансової стратегії	Фінансова рівновага – це агрегований показник, тому досягнення фінансової рівноваги значною мірою залежить від ефективності облікової політики підприємства, політики формування та розподілу прибутку підприємства, амортизаційної, дивідендної, емісійної політики тощо	Білик М. Д., Павловська О. В. та ін. [243, с. 304]
Збалансування ліквідності, дохідності та ризику	Фінансова рівновага фірми – це результати сприятливого вирішення основного фінансового протиріччя	Белоліпецький В. Г. [23, с. 139]
Збалансованість грошових потоків у розрізі видів діяльності	Досягнення фінансової рівноваги підприємства у тривалому періоді можливе тільки при збалансованості грошових потоків від усіх видів його діяльності. Основними заходами, що забезпечують вирішення цього завдання, є: підвищення конкурентних переваг продукції; збільшення грошової складової активів та їх оборотності; здійснення ефективної інвестиційної політики	Батьковский М. А., Божко В. П., Булава И. К. [18]

Продовж. табл. 4.1

Основа визначення	Зміст визначення	Автор
Сприятливі умови для функціонування фірми	Фінансова рівновага має місце, коли стан фінансів не створює перешкод для функціонування фірми	Глизіна К. В. [63]
Збалансування в динаміці прибутку та ризиків при управлінні фінансовими ресурсами як основа розвитку діяльності	Фінансова рівновага підприємства – певний динамічний процес, пов'язаний із збалансуванням прибутку, ризиків діяльності, спроможністю підприємства до ефективного формування та використання фінансових ресурсів на плановий період, що забезпечуватиме його розвиток	Бердар М. М. [24, с. 173]
Збалансування ліквідності, платоспроможності та рентабельності	Фінансова рівновага фірми забезпечується тріадою факторів: ліквідність, платоспроможність та рентабельність	Лінден Г. [309, с. 14]
Збалансування фінансових показників як основи росту вартості бізнесу	Фінансова рівновага характеризується збалансованим співвідношенням фінансових показників, спрямованим на оптимізацію росту вартості компанії	Астраханцева І. А. [15]

Продовж. табл. 4.1

Основа визначення	Зміст визначення	Автор
Збалансованість платоспроможності, ефективності та структури використання капіталу	Фінансова рівновага підприємства визначається як певний стан підприємства, який відображає його спроможність забезпечення виконання своїх фінансово-майнових зобов'язань перед іншими господарськими суб'єктами завдяки ефективно організованій роботі з власними засобами, за рахунок оптимальної структури активів підприємства та ефективності їх використання та правильно сформованих пасивів	Акчуріна Ю. М., Тютюнник О. В. [2, с. 109]
Функціональна рівновага, яка передбачає наявність стабільних джерел покриття потреб в оборотному капіталі	Фінансова рівновага – функціональна рівновага між джерелами та їх використанням з огляду на стабільність перших і призначення других, основними елементами якої є: система потреба у фінансуванні оборотного капіталу, або функціональний чистий оборотний капітал, потреба у фінансуванні оборотного капіталу, чисті грошові кошти	Мураль В. Я. [179, с. 175]
Збалансованість грошових потоків, прибутковості, платоспроможності, фінансової стійкості як умова розвитку діяльності	Фінансова рівновага підприємства – це такий стан ефективності його господарської діяльності, за якого досягається збалансованість надходження економічних вигод (прибутку) і притоку грошових коштів, що дає змогу забезпечити підвищення прибутковості, платоспроможності, фінансової стійкості та сприяє економічному розвитку суб'єкта господарювання	Скалюк Р. [217, с. 38–39]

Продовж. табл. 4.1

Основа визначення	Зміст визначення	Автор
Збалансування доходності, ризику та ліквідності на основі відповідності між потребами у капіталі та джерелами їх формування	Фінансова рівновага передбачає, що потреба у збільшенні обсягу активів має відповідати можливостям підприємства щодо формування фінансових ресурсів за рахунок власних коштів. Це забезпечить розумний баланс між рівнями доходності й ризику, рентабельності та ліквідності	Куренков Д. В., Беляничев В. Г. [153]
<i>Математичний підхід</i>		
Відсутність факторів дестабілізації в динаміці	Динамічному режиму фінансової рівноваги підприємства відповідає ситуація, коли сукупний потенціал фінансової дестабілізації підприємства дорівнює нулю	Унковська Т. Є. [237, с. 51]
Режим функціонування, в кожен момент часу якого потреба у грошових коштах дорівнює нулю, тобто є повністю задоволеною	Фінансова рівновага – оптимальний фінансовий режим функціонування підприємства, який передбачає, що його ефективний попит на грошові кошти у кожен момент $t$ періоду, що розглядається $[0; T]$ має бути задоволений	Унковська Т. Є. [237, с. 49]

Продовж. табл. 4.1

Основа визначення	Зміст визначення	Автор
Ідеальний режим функціонування фінансів підприємства	Фінансова рівновага підприємства являє собою деякий особливий динамічний фінансовий режим, у якому в ідеалі може функціонувати економічна система	Унковська Т. Є. [237, с. 40]
Математична рівність вхідного та вихідного грошового потоку	Якщо за період часу $[0; T]$ підприємство в результаті своєї діяльності генерує п грошових потоків $CF_i, i = \overline{1, n}$ , то умова фінансової рівноваги може бути виражена рівнянням: $\sum CF_i(t) = 0$ , для кожного $t \in [0, T]$	Деменіна М. О. [93, с. 15]
<i>Управлінський підхід</i>		
Головна стратегічна задача розвитку підприємства	Забезпечення фінансової рівноваги підприємства в процесі його стратегічного розвитку є головною задачею розробки стратегічних рішень	Бланк І. О. [27, с. 35]
Принцип, виконання якого забезпечує ефективність функціонування у довгостроковій перспективі	Фінансова рівновага – один із принципів діяльності підприємства, виконання якого направлене на забезпечення його довгострокового ефективного функціонування	Задорожна Н. В. [107, с. 14]
Етап фінансової стабілізації	Фінансова рівновага підприємства – етап його фінансової стабілізації, на якому має забезпечуватися фінансова рівновага у тривалому періоді	Семенов А. Г. [214, с. 100]

**Примітка.** Систематизовано автором на основі вказаних джерел.

Аналогічний погляд має О. В. Коваленко: «Фінансова рівновага підприємства забезпечується за умови, що обсяг позитивного грошового потоку за усіма видами господарської діяльності (виробничої, інвестиційної, фінансової) у визначеному періоді дорівнює плановому обсягу негативного грошового потоку» [133, с. 195].

У той же час в літературі зустрічається більш вузький погляд на фінансову рівновагу як збалансованість потреб і ресурсного забезпечення для виконання підприємством поточних платіжних зобов'язань, що виявляється у рівності їх обсягів або в одержанні чистого грошового потоку [106, с. 399; 186, с. 39]. Такий підхід дозволяє визнати фінансовий стан підприємства з нульовим чистим грошовим потоком як рівноважний. Даний підхід до визначення фінансової рівноваги ми розглядаємо як її частковий випадок. При цьому хочемо наголосити, що алгебраїчна рівність обсягів вхідного і вихідного грошових потоків – це не виключний критерій оцінки встановлення фінансової рівноваги на підприємстві. Тільки у разі повного забезпечення поточних, фінансових та інвестиційних потреб підприємства коштами, отриманими із власних внутрішніх фінансових джерел, можливо розглядати ситуацію нульового чистого грошового потоку як одну з ознак фінансової рівноваги у певний момент часу.

В межах підходу з позиції ліквідності окремо слід виділити погляд на сутність фінансової рівноваги, який ототожнює її зі станом ліквідності балансу підприємства [228]. Ми не заперечуємо, що одним із проявів фінансової рівноваги на підприємстві є ліквідна структура балансу. Втім, вона характеризує статичний стан фінансової рівноваги і, більше того, не є абсолютним критерієм її визнання. За існуючою методикою аналізу фінансового стану підприємства може бути визнана його абсолютна ліквідність, наприклад, при відсутності кредитів банків та отримання державних субвенцій. На наш погляд, арифметична ліквідність балансу підприємства не є свідченням про досягнення ним фінансової рівноваги. Взагалі, не врахування джерела походження фінансових ресурсів, регулярності надходжень грошових коштів від нього не дозволяють робити об'єктивні висновки про стан ліквідності балансу підприємства. У зв'язку з цим має бути удосконалена методика оцінки ліквідності підприємства, яка дозволить характеризувати стан його фінансової рівноваги.

На думку О. О. Терещенка, забезпечення фінансової рівноваги у довгостроковому періоді є завданням, від вирішення якого залежить платоспроможність підприємства. Його виконання полягає у збалансуванні вхідних та вихідних грошових потоків таким чином, щоб підприємство було спроможним у повному обсязі та у визначені терміни сплати погашати борги. Це означає, що платоспроможність є похідною від фінансової рівноваги, відповідно останній має надаватися першочергова увага системи фінансового менеджменту підприємства. За визначенням вченого «фінансова рівновага передбачає, що грошові надходження підприємства дорівнюють або перевищують потребу в капіталі для виконання поточних платіжних зобов'язань» [231, с. 113–114].

Про те, що ліквідність підприємства лежить в основі фінансової рівноваги свідчить наступне визначення: «ліквідність підприємства – це мобільність підприємства, його спроможність (при виникненні будь-яких обставин) за рахунок внутрішніх і зовнішніх джерел оперативного вишукувати резерви платіжних коштів, необхідних для погашення боргів, і постійно, на будь-який момент часу, підтримувати рівновагу між обсягами і строками перетворення активів у грошові кошти та обсягами і строками погашення зобов'язань» [243, с. 278]. Втім, спираючись на результати одного із найбільш повних досліджень сучасності у сфері фінансової рівноваги, проведеного В. Г. Белоліпецьким, слід зауважити, що збалансування грошових потоків – це перший ступінь еволюції уявлень про фінансову рівновагу. Вчений довів, що «одна лише ліквідність не гарантує забезпечення фінансової рівноваги в компанії» [23, с. 108].

На нашу думку, визначення сутності фінансової рівноваги з точки зору ліквідності позбавлений об'єктивності. Підприємству важливо не лише мати достатні грошові ресурси для повного погашення зобов'язань, але й дотримуватися співвідношення у структурі фінансових джерел та напрямків їх використання. Так, наприклад, перекредитування підприємства дозволить тимчасово збалансувати у часі та за обсягами грошові потоки. Втім, це не буде станом фінансової рівноваги, а скоріше його недовговічною імітацією.

Ресурсний підхід. Найбільш розробленим в економічній науці є ресурсний підхід до визначення сутності фінансової рівноваги підприємства. Згідно до нього під фінансовою рівновагою розуміється відповідність між можливим обсягом влас-

них фінансових ресурсів, які підприємство генерує та необхідним обсягом споживання цих фінансових ресурсів [26, с. 64; 128, с. 84; 137, с. 358; 243, с. 302; 256, с. 48].

На основі встановлення фінансової рівноваги підприємства у вигляді відповідності обсягів формування та використання фінансових ресурсів забезпечується його успішна діяльність [125, с. 113].

В межах підходу до розуміння фінансової рівноваги підприємства як збалансування фінансових потреб підприємства та його ресурсів можна виділити декілька поглядів.

Вітчизняні науковці В. В. Коваленко та І. М. Бурденко визначають фінансову рівновагу підприємства як баланс між чистим оборотним капіталом та потребою в оборотному капіталі [132, с. 97]. На нашу думку, це лише один із аспектів фінансової рівноваги. Крім поточних потреб у підприємства є ще й інвестиційні потреби, для забезпечення яких має бути досягнута фінансова рівновага на якісно вищому рівні.

З урахуванням цього аспекту визначення фінансової рівноваги сформулювала Т. Л. Керанчук, трактуючи фінансову рівновагу підприємства як «відповідність обсягів генерування та споживання власних фінансових ресурсів, яка досягається шляхом оптимізації співвідношення між капіталовкладеннями та засобами, що спрямовуються на споживання» [126, с. 88]. Особливістю даного підходу є зосередження уваги на збалансуванні джерел формування та напрямів використання не всіх фінансових ресурсів підприємства, а тільки власних. В економічній науці точка зору щодо відповідності обсягів формування та використання (споживання) власних фінансових ресурсів поділяється рядом вчених, серед яких авторські колективи: А. М. Поддєрьогіна [241], О. М. Полінкевича [197], М. Д. Білик [243]. Втім, на нашу думку, збалансування джерел формування власного капіталу з напрямками його розміщення в активи – це лише один аспект фінансової рівноваги підприємства.

Водночас, у якості додаткової обов'язкової умови формування фінансової рівноваги підприємства О. М. Полінкевич та В. П. Лешук наголошують на необхідності визначення оптимального співвідношення між внутрішніми та зовнішніми джерелами його фінансових ресурсів, але критерії такої оптимальності не називають [197, с. 146]. Вочевидь, мова йде про форму-



вання оптимальної структури капіталу підприємства з позиції забезпечення його фінансової стійкості.

Правило формування рівноважної структури фінансових ресурсів описує О. В. Грачов: «Розмір нових боргів обмежується розміром існуючих зобов'язань та очікуваних власних коштів» [68, с. 64]. Таким чином, розрахована за цим правилом точка фінансової рівноваги, на думку вченого, не дозволяє підприємству, з одного боку, збільшувати позикові кошти, а з іншого – нерационально використовувати вже накопичені власні кошти.

Втім, питання щодо меж співвідношення власного капіталу та зобов'язань, які відповідають стану фінансової рівноваги підприємства, залишається відкритим. Загально прийняті оптимальні межі для величини коефіцієнту автономії – більше або дорівнює 50 % – є досить широким діапазоном для характеристики фінансової рівноваги. У практиці діяльності підприємств зустрічаються такі випадки, коли дефіцит власних оборотних коштів спостерігається за умов перевищення частки власного капіталу над питомою вагою зобов'язань у капіталі підприємства. Це доводить необхідність обґрунтування системи показників оцінки фінансової рівноваги підприємства, що буде збалансована за трьома критеріями: ліквідності, фінансової стійкості та прибутковості.

Поглиблене трактування сутності фінансової рівноваги підприємства в межах ресурсного підходу забезпечується з позиції необхідності збалансування структури сукупних активів та капіталу підприємства за термінами та обсягами, яку обстоюють Л. А. Лахтіонова [156], М. С. Абрютіна [1], Г. В. Савицька [211], О. В. Грачов [70], Т. Л. Керанчук [123], В. В. Худа [254].

Для її обґрунтування М. С. Абрютіна та О. В. Грачов розрізняють фінансові та нефінансові активи підприємства. На думку вчених, стан фінансової рівноваги полягає у тому, що реальні, виробничі (довгострокові та поточні нефінансові) активи забезпечуються власним капіталом підприємства. Це означає, що всі фінансові активи (грошові кошти, довгострокові та поточні фінансові інвестиції, дебіторська заборгованість) урівноважуються позиковим капіталом (довго- і короткостроковим), тобто фінансові активи мають покривати зобов'язання підприємства [1, с. 42; 68, с. 72].

Слід зауважити, що урівноваження власного капіталу нефінансовими активами, а позикового капіталу – фінансовими акти-

вами буде й у випадку нульового значення власних оборотних коштів підприємства. Втім, очевидним є факт того, що відсутність самофінансування поточного господарського обороту не характеризує стан фінансової рівноваги підприємства.

За висновком Г. В. Савицької «при зрівноваженні активів і пасивів за строками використання і за циклами забезпечується збалансованість притоку та відтоку грошових коштів, а, відповідно, платоспроможність підприємства та його фінансова стійкість» [211, с. 303]. Таким чином автор вказує на основоположну роль фінансової рівноваги у протіканні життєво важливих економічних процесів в діяльності підприємства.

Сучасна вітчизняна економічна наука для визначення фінансової рівноваги поєднує оптимальну структуру активів і капіталу з ефективністю їх використання. Так, вчені В. В. Худа та Д. П. Постовий фінансову рівновагу підприємства розуміють як «певний стан, який віддзеркалює його спроможність забезпечити виконання своїх фінансово-майнових зобов'язань перед іншими господарськими суб'єктами завдяки правильно організованій роботі з власними засобами, за рахунок оптимальної структури активів підприємства та ефективності їх використання та правильно сформованих пасивів» [254].

В межах ресурсного підходу слід виділити трактування сутності фінансової рівноваги Н. В. Харченко як «режиму функціонування фінансів підприємства, при якому забезпечується раціональна взаємодія фінансових компонентів або елементів фінансової системи підприємства, яка направлена на досягнення її загальної економічної рівноваги» [248, с. 145]. Ототожнення фінансової рівноваги з режимом, тобто системою упорядкованих і регульованих умов, функціонування фінансів підприємства, на нашу думку, є найбільш близьким до об'єктивного розуміння сутності саме динамічної фінансової рівноваги. Хоча сам автор на її різновид не вказує. Водночас, сформульоване Н. В. Харченко визначення фінансової рівноваги посиляється на відсутнє в теорії фінансів поняття фінансової системи підприємства. Цей факт ставить під сумнів об'єктивність наукового обґрунтування даного визначення фінансової рівноваги підприємства.

Т. Л. Керанчук вказує на широкоаспектність питання щодо визначення сутності фінансової рівноваги підприємства під кутом збалансування його фінансових потреб та ресурсів за видами у часі з метою забезпечення його ефективної діяльності.

Так, стан фінансової рівноваги підприємства включає наступні аспекти його діяльності [127, с. 112]:

- забезпечення певного рівня стабільності фінансового стану;
- забезпечення ліквідності активів;
- забезпечення потреб у основному та оборотному капіталі;
- забезпечення стабільної платоспроможності підприємства;
- забезпечення мінімізації ризиків;
- забезпечення фінансової стійкості підприємства.

Наведений перелік аспектів не систематизований автором. Звідси можна виділити передумови формування фінансової рівноваги та форми її прояву. Так, стан фінансової рівноваги підприємства забезпечується широким спектром заходів фінансового менеджменту, серед яких: збалансоване фінансування споживчих та інвестиційних потреб, мінімізація ризиків, управління ліквідністю активів.

Л. А. Лахтіонова під фінансовою рівновагою суб'єкта господарювання розуміє такий стан його фінансових ресурсів, за якого [156, с. 239]:

- по-перше, поточні грошові надходження дорівнюють потребі в коштах для виконання поточних платіжних зобов'язань, або дещо перевищують її;
- по-друге, очікувані надходження фінансових ресурсів забезпечують потребу в коштах для покриття передбачуваних фінансових зобов'язань у майбутньому;
- по-третє, існує платіжна збалансованість у часі.

Вище описані сутнісні характеристики фінансової рівноваги підприємства повністю відповідають «золотому правилу фінансування» та «золотому правилу балансу», що базуються на концепції пов'язаних ресурсів.

В економічній літературі існує два підходи до формулювання «золотого правила фінансування». За визначенням представників англо-американської фінансової школи «золоте правило фінансування» інтерпретується як «золоте правило» управління кредиторською заборгованістю підприємства, сутність якого полягає у максимально можливому збільшенні строку погашення без порушення стану ділових відносин [23, с. 152].

Другий підхід до розуміння «золотого правила фінансування» полягає у тому, що строки, на які мобілізуються підпри-

емством фінансові ресурси, мають збігатися зі строками, на які вони вкладаються в реальні чи фінансові інвестиції [231, с. 116]. Іншими словами мова йде про недопущення розривів ліквідності. Саме такої інтерпретації дотримується економічна наука в державах континентальної Європи, у тому числі й в Україні.

В свою чергу, «золоте правило балансу» вимагає не лише паралельності строків фінансування, а й додержання певних співвідношень між окремими групами активів та капіталу підприємства [231, с. 117]. Дане правило передбачає, що всі оборотні активи та частина оборотних активів мають формуватися за рахунок власного капіталу та довгострокових зобов'язань. Фактично мова йде про наявність власного оборотного капіталу на підприємстві. Його дефіцит свідчить про недостатність джерел самофінансування господарської діяльності підприємства, а, відповідно, є ознакою порушення його фінансової рівноваги.

Таким чином, ресурсний підхід до визначення фінансової рівноваги підприємства характеризує її як збалансованість фінансових потреб та джерел фінансування. Він базується на рівновазі ліквідності підприємства, але виходить за її межі. З позиції ресурсного підходу фінансова рівновага підприємства має забезпечувати його стабільну платоспроможність, достатню прибутковість та фінансову незалежність.

Функціонально-збалансований підхід. Вищий ступінь розуміння сутності фінансової рівноваги підприємства базується на функціонально-збалансованому підході. Її виділив та обґрунтував В. Г. Белоліпецький. За визначенням вченого, вищим ступенем еволюції уявлень про фінансову рівновагу є «стан, за якого необхідна норма дохідності досягається в умовах дотримання золотого правила фінансування» [23, с. 109].

Отже, більш глибоке розуміння фінансової рівноваги підприємства полягає у збалансуванні дохідності, ризику та ліквідності, що згідно висновків наукового дослідження В. Г. Белоліпецького являє собою «результат успішного вирішення основного фінансового протиріччя» [23, с. 109].

В економічній науці можна виділити ряд авторів, які розглядають фінансову рівновагу підприємства як сукупність функціонально пов'язаних та взаємоузгоджених умов, які описуються різноаспектними показниками фінансового стану підприємства. Так, вчені Н. П. Тамборська та В. В. Хачатрян під фінансовою

рівновагою розуміють «функціональне врівноваження між джерелами капіталу та використанням їх в операційному, інвестиційному, грошовому циклах» [228]. Раціональність такого погляду на фінансову рівновагу підприємства полягає у важливості вираженого та обґрунтованого розподілу ресурсів за видами діяльності. Втім, такий погляд є ширшим за функції фінансової рівноваги, оскільки, за висловлюванням В. Г. Белоліпецького, виражає «глибинну сутність загальної економічної рівноваги суб'єкта господарювання» [23, с. 148].

Натомість, К. В. Глизіна вважає, що «фінансова рівновага має місце, коли стан фінансів не створює перешкод для функціонування фірми» [63]. За поясненням автора це досягається при дотриманні двох фундаментальних умов [63]:

- по-перше, підприємство зобов'язане дотримуватися вимоги щодо забезпечення заданого рівня дохідності. Це означає, що залучений підприємством капітал має використовуватися за принципом беззбитковості, тобто одержані доходи від вкладення капіталу, як мінімум, повинні покривати витрати, пов'язані з його залученням;

- по-друге, підприємство має постійно слідкувати за дотриманням вимог ліквідності з метою забезпечення своєї платоспроможності.

Таким чином, К. В. Глизіна пропонує віднести до функцій фінансової рівноваги збалансування ліквідності, платоспроможності та дохідності підприємства.

Більш ґрунтовно підходить до визначення сутності фінансової рівноваги підприємства М. М. Бердар. Вчений визначає її «як певний динамічний процес, пов'язаний із збалансуванням прибутку, ризиків діяльності, спроможністю підприємства до ефективного формування та використання фінансових ресурсів на плановий період, що забезпечуватиме його розвиток» [24, с. 173]. В свою чергу, збалансування ризику й дохідності І. О. Бланк визнає класичним завданням управління фінансовими ресурсами [26, с. 65]. Розширене завдання щодо урівноваження трьох економічних категорій ліквідності, дохідності та ризику В. Г. Белоліпецький називає головним фінансовим протиріччям, вирішення якого забезпечує досягнення фінансової рівноваги і має бути «усвідомлено врегульованим» [23, с. 71, 113]. Український вчений М. І. Звєряков на основі глибокого вивчення практики застосування різних економічних теорій

обґрунтовує виняткову важливість регулювання рівноваги з позиції моделей, заснованих «на принципах регульованого розвитку» [108, с. 33]. Звідси можемо зробити висновок щодо виключної ролі фінансового менеджменту підприємства у вирішенні основного фінансового протиріччя, а, відповідно, й встановлення фінансової рівноваги.

Обґрунтування підходів щодо розв'язку основного фінансового протиріччя на мікроекономічному рівні вимагає, в першу чергу, знайти відповідь на питання: «Які об'єкти фінансового стану підприємства перебувають у фінансовому протиріччі, а відповідно, потребують урівноваження для його успішного вирішення?».

При розгляді методології формування рівноваги як економічної категорії нами було доведено, що стійкість є формою її прояву. Відповідно до цього висновку ми визначили також, що фінансова рівновага підприємства виявляється у його фінансовій стійкості. Підтвердженням нашого висновку слід визнати поширений в економічній науці підхід до оцінки фінансової рівноваги через показники фінансової стійкості підприємства [6, с. 77; 61, с. 241; 68, с. 70; 128, с. 86; 170, с. 189; 156, с. 239; 211, с. 303]. Дійсно, погіршення фінансової стійкості є проявом порушення його фінансової рівноваги. У зв'язку з цим, параметром ризику основного фінансового протиріччя на мікроекономічному рівні має бути загроза втрати фінансової стійкості, яка реалізується у формі банкрутства підприємства.

У якості критеріїв оцінки інших двох параметрів фінансового протиріччя на мікроекономічному рівні візьмемо коефіцієнт поточної ліквідності та рентабельність капіталу. Перший уособлює зв'язок ліквідності та платоспроможності, розбалансуванням яких започатковується порушення фінансової рівноваги підприємства. І, водночас, саме з цієї сфери розпочинається відновлення фінансової рівноваги підприємства. Другий критерій характеризує загальний рівень ефективності використання фінансових ресурсів на підприємстві.

Таким чином, з метою обґрунтування шляху вирішення головного фінансового протиріччя з'ясуємо методологічний взаємозв'язок між трьома характеристиками фінансового стану підприємства: поточною ліквідністю, рентабельністю капіталу та загрозою втрати фінансової стійкості.

Ліквідність підприємства виступає матеріальною основою його платоспроможності. Тому, висока ліквідність оборотних активів гарантує своєчасність та повноту розрахунків з кредиторами, що означає зниження фінансової залежності підприємства. Водночас формування та підтримка підприємством своєї надлишкової ліквідності негативно позначається на прибутковості його капіталу. Причина криється у «простій» тимчасово вільних грошових коштів. Якщо одержаний чистий грошовий потік не спрямовується у розвиток діяльності підприємства, а зберігається на поточному рахунку у банку як резерв ліквідності, то ці кошти не беруть участі у формуванні його доходу. Це знижує фактичну дохідність капіталу підприємства порівняно з потенційно можливою її нормою.

В свою чергу, ліквідність оборотних активів підприємства залежить від регулярності отримання грошових доходів в процесі здійснення фінансово-господарської діяльності. Основним фактором росту дохідності та накопичення прибутку є швидкість обороту оборотного капіталу. Прискорення оборотності оборотних коштів зменшує потребу підприємства у додатковому залученні позикових коштів, що зміцнює фінансову стійкість.

При недостатній ліквідності використовуються компенсаційні механізми кредитного характеру. Наприклад, короткострокові розриви ліквідності згладжуються через застосування кредитів овердрафт. У разі критичного дефіциту чистого грошового потоку підприємства вдаються до реструктуризації боргів шляхом їх пролонгації, відстрочки та розстрочки і навіть до перекредитування. Це доводить, що низька ліквідність оборотних активів підприємства криє у собі загрозу порушення його платоспроможності. Наростання боргів погіршує фінансовий стан підприємства, оскільки підвищується його фінансова залежність від кредиторів.

Посилення впливу фінансового важеля може виражатися у підвищенні рентабельності власного капіталу. Втім, ефект фінансового важеля може бути і негативним. Мова йде про ймовірність росту збитковості підприємства при умові незабезпечення достатньої рентабельності активів відносно ціни позикового капіталу. Це означає, що компенсований дефіцит ліквідності за рахунок кредитних коштів може обернутися підвищенням загрози втрати фінансової стійкості підприємства. В такому випадку на зниження фінансової автономії підприємства

діятиме одночасно два фактори: перший – це зростання суми зобов'язань, а другий – зменшення власного капіталу за рахунок поточної збитковості фінансово-господарської діяльності.

Таким чином, дефіцит ліквідності підприємства в частині її формування за рахунок власних внутрішніх джерел фінансових ресурсів супроводжується підвищенням ймовірності настання неплатоспроможності. Спроби підтримки ліквідності за рахунок залучення позикового капіталу посилюють потенційну загрозу виникнення боргової кризи на підприємстві. Прибутковість при цьому зростатиме за умови додатного значення диференціалу фінансового важеля. У разі його від'ємного значення посилиться зворотний ефект фінансового важеля у напрямку росту збитковості власного капіталу. Наявність таких процесів свідчатиме про розвиток фінансової кризи на підприємстві, послідовними стадіями якої є загроза втрати фінансової стійкості та, як результат її реалізації, настання банкрутства.

Отже, основне фінансове протиріччя, вирішення якого визначає досягнення фінансової рівноваги, пов'язує такі три характеристики фінансового стану підприємства: поточну ліквідність, рентабельність капіталу та загрозу втрати фінансової стійкості. Втім, як зазначає В. Г. Белоліпецький, даний підхід до визначення фінансової рівноваги не дає відповідь на питання: «в контексті якого фундаментального параметру має сенс забезпечувати фінансову рівновагу» [23, с. 127]. На нашу думку, основні принципи, дотримання яких дозволяє знайти вирішення основного фінансового протиріччя і тим самим досягти фінансової рівноваги, полягають у наступних твердженнях:

- по-перше, ліквідність оборотних активів підприємства має бути забезпечена на достатньому рівні. Вважається ефективним той фінансовий менеджмент підприємства, який працює на межі норми ліквідності, не створюючи перешкод для одержання прибутку;

- по-друге, прибутковість має відповідати запланованим показникам, які досягаються за мінімального ризику;

- по-третє, використання позикових коштів має бути ефективним, тобто забезпечувати зростання рентабельності власного капіталу підприємства. Це дозволить зберегти засади підтримки фінансової стійкості підприємства.

У разі незбалансованості трьох сторін фінансового стану підприємства – ліквідності, прибутковості та загрози втрати фінан-



сової стійкості – створюються передумови для розвитку фінансової кризи, яка вихолощує його фінансовий потенціал, а, відповідно, руйнує основу формування стану фінансової рівноваги.

В межах функціонально-збалансованого підходу особливим є економіко-правовий погляд на сутність фінансової рівноваги підприємства. Поєднуючи дві різні, але не суперечливі одна одній позиції, Б. Коласс запропонував розглядати фінансову рівновагу підприємства з урахуванням не лише її економічної природи, а й правових засад.

Правова точка зору базується на юридичних вимогах і цивільному праві кредиторів на захист своїх інтересів. Вона «передбачає, що підприємство, у разі необхідності, має бути спроможним погасити борги за рахунок своїх ліквідних коштів». Економічна точка зору «виходить з того, що підприємство повинне підтримувати функціональну рівновагу між джерелами та їх використанням, враховуючи стабільність перших та призначення других» [139, с. 44].

Це свідчить, що фінансова рівновага підприємства має економіко-правову обумовленість. Її втрата матиме для підприємства як правові, так і економічні наслідки. До перших слід віднести позови до суду про стягнення заборгованості у примусовому порядку, порушення справи про банкрутство. Спектр економічних наслідків втрати фінансової рівноваги підприємством охоплює коло фінансових проблем, що виникають в процесі розвитку фінансової кризи. На противагу, наявність фінансової рівноваги на підприємстві дає впевненість його споживачам, постачальникам, банкам, інвесторам щодо можливості побудови довгострокових договірних відносин з ним. В результаті для підприємства у рівноважному фінансовому стані швидше відкриваються і легше реалізуються нові перспективи розвитку.

Математичний підхід. Математичний підхід до визначення сутності фінансової рівноваги є сучасним продовженням вчення математичної школи маржиналізму у сфері теорії загальної економічної рівноваги (Л. Вальрас [40], В. Джевонс [297], В. Парето [321], Ф. Еджуорт [135, с. 283–284]). Математична формалізація економічних законів і на сьогодні залишається провідним напрямом наукових досліджень у вітчизняній та світовій економічній науці. Вклад математичної школи у розвиток економічної науки включає здобутки у сфері вивчення сутності

економічної рівноваги та, зокрема, її різновиду – фінансової рівноваги.

Науковий досвід багатий описом рівноважних фінансових станів систем різного рівня функціонування і представлений у вигляді математичних моделей, систем рівнянь і пропорцій. Математичне моделювання фінансової рівноваги підприємства ґрунтовно висвітлене у працях Т. Є. Унковської. За визначенням вченого фінансова рівновага підприємства являє собою «деякий особливий динамічний фінансовий режим, у якому в ідеалі може функціонувати економічна система» [237, с. 40]. В свою чергу, динамічному режиму фінансової рівноваги підприємства відповідає ситуація, коли сукупний потенціал фінансової дестабілізації економічної системи ( $F(t)$ ) дорівнює нулю [237, с. 47]:

$$F(t) = U(t) + Z(t) - E(t) = 0, \quad (4.1)$$

де  $U(t)$  – внутрішній потенціал фінансової дестабілізації фірми, що відображає накопичення фінансових проблем внаслідок помилок системи управління;

$Z(t)$  – фінансові втрати внаслідок екзогенних шоків, які впливають на підприємство;

$E(t)$  – компенсація фінансових втрат внаслідок впливу зовнішніх стабілізаторів, зокрема, заходів макрорегулювання, спрямованих на компенсацію екзогенних шоків.

Звідси можемо зробити висновок про те, що вихідною ідеєю побудови даної моделі є розуміння фінансової рівноваги підприємства як стану, що встановлюється за умов відсутності дестабілізуючих факторів впливу. Втім, це лише один із множини варіантів встановлення будь-якої рівноваги, зокрема, і фінансової. Ймовірність досягнення системою рівноважного стану за відсутності деструктивного впливу зовнішніх і внутрішніх факторів є досить високою. Відповідно така модель матиме високі характеристики достовірності. Саме цим пояснюється інтерес науковців до математичного опису фінансової рівноваги за умов відсутності екзогенних та ендогенних шоків.

Слід відмітити, що в межах математичного підходу визначення сутності фінансової рівноваги підприємства має найбільшу варіацію. Це пояснюється широтою факторів формування

фінансової рівноваги підприємства, а також її застосуванням в економічній науці для визначення багатьох ключових понять в теорії фінансового менеджменту підприємства. Так, наприклад, О. М. Деменіна одну з основних проблем фінансового управління вбачає у підтримці «динамічної рівноважної позиції підприємства на шкалі «ліквідність-дохідність», що забезпечує максимальне економічне зростання підприємства» [93, с. 14]. Збалансованість грошових потоків у розрізі видів діяльності підприємства О. М. Деменіна описує наступним рівнянням [93, с. 15]:

$$\sum_{i=1}^{n_1} CF_i^O(t) + \sum_{j=1}^{n_2} CF_j^I(t) + \sum_{k=1}^{n_3} CF_k^F(t) = 0, \quad (4.2)$$

де  $CF_i^O, i = \overline{1, n_1}$  – грошові потоки від операційної діяльності;

$CF_j^I, j = \overline{1, n_2}$  – грошові потоки від інвестиційної діяльності;

$CF_k^F, k = \overline{1, n_3}$  – грошові потоки від фінансової діяльності.

Позитивним аспектом моделі (4.2) є врахування автором динамічності процесів діяльності підприємства. Отже, можемо говорити про внесок вченого у розбудову засад теорії динамічної фінансової рівноваги підприємства шляхом математичного опису її як функції грошових потоків від операційної, інвестиційної та фінансової діяльності підприємства, реалізованої у часі.

Втім, маємо три застереження щодо моделі (4.2). По-перше, вона не відображає анонсований автором взаємозв'язок між ліквідністю та дохідністю, який є обернено пропорційний. По-друге, фактично дана модель зводить сутність фінансової рівноваги підприємства до синхронізації вхідних і вихідних грошових потоків у часі та за обсягами. На практиці подібна синхронізація витрачання грошових коштів у відповідності до їх надходження буде мати місце навіть на неплатоспроможному підприємстві. Як правило, з арештованих рахунків підприємств-боржників зараховані кошти терміново направляються на задоволення виставлених платіжних вимог. По-третє, згідно моделі (4.2) стан фінансової рівноваги характеризується нульовим чистим грошовим потоком. У той час, коли стабільний приріст позитивного чистого грошового потоку є одним із результатів ефективного фінансового менеджменту підприємства.

Тому, вважаємо, що одним із аспектів об'єктивного розкриття сутності фінансової рівноваги підприємства є вивчення балансу між його можливостями і потребами, а також обґрунтування шляхів його стабільної підтримки. З цих позицій більш повним є визначення фінансової рівноваги підприємства, сформульоване Т. Є. Унковською як рівність між ефективним попитом підприємства на грошові кошти та акцептованою їх пропозицією в кожен момент часу [238, с. 12].

Втім, на нашу думку, побудова математичної моделі є вторинною по відношенню до обґрунтування методології формування економічних явищ і процесів. Саме з таких засад математичну формалізацію поняття «фінансова рівновага» використовує Л. А. Костирко, яка розглядає її у якості інтегральної характеристики співвідношення між: ліквідністю та платоспроможністю, ліквідністю та рентабельністю, ефективністю та стійкістю [146, с. 168]. Взаємозв'язок фінансової рівноваги  $(K_H^i)$ , ліквідності  $(K_H^l)$ , фінансової стійкості  $(K_H^c)$ , ефективності використання власного капіталу  $(K_H^e)$ , ризику  $(K_H^p)$  та фінансової надійності  $(I_H)$  описується наступною моделлю [147]:

$$I_H = \left( 1 - \prod_{i=1}^n (1 - K_H^i) \right)^n = \\ (1 - (1 - K_H^l)(1 - K_H^c)(1 - K_H^e)(1 - K_H^p))^4 \rightarrow 1, \quad (4.3)$$

де  $n$  – кількість інтегральних оцінок.

Згідно моделі (4.3) повний рівноважний стан будь-якої з функцій економічної системи відповідає максимальному значенню коефіцієнта фінансової надійності  $(I_H = 1)$ . При відхиленні функцій від їхніх рівноважних станів надійність знижується  $(I_H \rightarrow 0)$ . Економічна логіка взаємозв'язків між фінансовими показниками підприємства є наступною: фінансова рівновага визначає фактичний та цільовий інтегральні показники фінансової надійності, співставлення яких дозволяє оцінити фінансово-економічну стійкість. Отже, фінансова рівновага є основою для інтегральної характеристики фінансового стану підприємства.

Одержаний висновок є важливим для теорії фінансової рівноваги, оскільки розкриває один із напрямів її практичного застосування. Водночас, представлена Л. А. Костирко математична модель фінансової рівноваги має колізії, які ставлять під сумнів об'єктивність її економічного підґрунтя. Причина криється в очевидному протиріччі, закладеному автором у створену математичну модель: фінансова стійкість підприємства є складовою його фінансової рівноваги, яка, в свою чергу, є інтегральною характеристикою фінансово-економічної стійкості. Керуючись висновками, одержаними нами за результатами застосування структурно-генетичного методу для аналізу співвідношення сутності категорій «рівновага» та «стійкість», можемо стверджувати, що фінансова стійкість підприємства через негативний зворотний зв'язок визначає статичну фінансову рівновагу, а через позитивний зворотний зв'язок – динамічну фінансову рівновагу. Прямий зв'язок існує тільки між статичною фінансовою рівновагою підприємства (змістом) та фінансовою стійкістю підприємства (формою). Тому, об'єктивна математична модель фінансової рівноваги підприємства має враховувати прямі та зворотні зв'язки її формування, а також розділяти і синтезувати статичну і динамічну фінансову рівновагу.

Управлінський підхід. Категорії «рівновага» та «управління» є тісно пов'язаними між собою. За словами П. Друкера, «управляти бізнесом – означає знаходити оптимальну рівновагу між його різними потребами і цілями» [96, с. 73]. За сучасних умов швидкоплинної зміни факторів ринкових процесів необхідною умовою є переорієнтація менеджменту підприємств із забезпечення поточних потреб діяльності на формування довгострокових конкурентних переваг. Єдиним шляхом реалізації цієї мети є формування засад сталого розвитку. Він передбачає орієнтацію системи управління підприємством на набуття здатності бути причиною подій у ринковому середовищі. Розкриття таких властивостей менеджменту підприємства можливе тільки у динамічному рівноважному стані, який характеризується стійкістю до зовнішніх впливів. Основою утримання рівноваги в динаміці виступає потенціал підприємства, нарощування якого відбувається в процесі його сталого розвитку.

Отже, рівновага є об'єктом системи менеджменту, відповідно, її формування виступає завданням, що має виконуватися на стратегічному, тактичному та оперативному рівнях управління

підприємством з метою забезпечення збалансованого розвитку його діяльності.

Розкриття управлінського підходу до вивчення сутності рівноваги, на нашу думку, можливе в межах концепції максимізації сприятливих можливостей, обґрунтованої П. Друкером на противагу ліберальній концепції максимізації прибутку [96]. Фінансова рівновага як завдання фінансового менеджменту на підприємстві та мета його діяльності, поставлена у формі максимізації прибутку – не сумісні. Методологічна суперечність між ними є очевидною. За умов фінансової рівноваги не може віддаватися абсолютний пріоритет одному з фінансових показників, оскільки має бути досягнутий економічно обґрунтований баланс між прибутковістю, ризиком та ліквідністю підприємства.

Запропонована П. Друкером концепція передбачає, що «результативність для бізнесу важливіша за ефективність» [96, с. 11]. Найбільш широкий спектр «сприятливих можливостей» відкривається за умов рівноваги, які ставлять підприємство у центр формування подій для розвитку своєї діяльності. І якщо внутрішні фактори є повністю підконтрольними підприємству, то у випадку із зовнішніми факторами – це має бути гра на випередження. Отже, при застосуванні концепції максимізації сприятливих можливостей на перший план виходить не прогнозування ризиків, а планування шляху досягнення бажаної мети через відкриття сприятливих можливостей. Такий підхід до управління підприємством, на нашу думку, є найбільш прийнятним за умов макроекономічної нестабільності, коли підприємству для того, щоб не тільки вижити, а й розвиватися, необхідно поєднувати у збалансованому вигляді дві протилежні властивості: адаптивність та революційність.

Такий баланс найбільш повно може реалізуватися в межах системи управління підприємством, організованої на принципах моделі «скоординованої ринкової економіки» [108, с. 30]. Її прикладом є німецька модель Sozialen Marktwirtschaft (соціально-ринкове господарство), управління в якій здійснюється на основі «права спільного прийняття рішень» (Mitbestimmung). Його сутність полягає у рівноважному розподілі відповідальності й повноважень між усіма зацікавленими учасниками взаємодії. Так, власник бізнесу не усувається від управління, а зберігає в ньому участь разом із представниками робочого колективу, держави і профспілок [108, с. 31]. Подібна система

управління дозволяє долати «антагонізм між працею і капіталом» [108, с. 32]. На цій основі закладається базис збалансованого розвитку діяльності підприємства, невід’ємною складовою якого є фінансова рівновага.

Таким чином, управління діяльністю підприємства на принципах забезпечення фінансової рівноваги спрямоване на формування засад сталого розвитку його діяльності. Принципи забезпечення фінансової рівноваги полягають у наступному:

- збалансування грошових потоків у поточному періоді та на перспективу за строками фінансового забезпечення потреб діяльності;
- достатнє самофінансування при забезпеченні ефективності використання позикового капіталу;
- саморозвиток на основі накопиченого фінансового потенціалу.

Отже, управління фінансовою рівновагою – це важливе завдання фінансового менеджменту підприємства на будь-якій стадії його життєвого циклу. Підтвердженням даного висновку є розгляд І. О. Бланком фінансової рівноваги підприємства в межах стратегії його фінансової безпеки. Вчений позиціонує фінансову рівновагу не як стратегічну мету, а як завдання фінансового менеджменту, яке має бути реалізоване підприємством у довгостроковому періоді шляхом: забезпечення стабільної платоспроможності та достатньої фінансової стійкості, нейтралізації фінансових ризиків, здійснення необхідних заходів фінансової санації при загрозі банкрутства [27, с. 35].

Не вживаючи термін «фінансова рівновага», І. Ансофф визнає одним із завдань стратегічного управління «забезпечення рівноваги між короткостроковою та довгостроковою рентабельністю» [10, с. 49]. Перенесення його ідеї у сферу ефективності використання капіталу підприємства дозволяє нам зробити висновок про те, що збалансування його рентабельності у коротко- та довгостроковій перспективі відноситься до компетенції системи фінансового менеджменту.

На думку М. Д. Білик головною метою розробленої підприємством фінансової стратегії має бути забезпечення високих темпів стійкого економічного зростання підприємства, а саме таких, які б не порушували його фінансової рівноваги [243, с. 305]. На наш погляд, це формулювання вирішення

головного фінансового протиріччя за В. Г. Белоліпечьким на стратегічному рівні фінансового менеджменту підприємства.

Задорожна Н. В. розглядає фінансову рівновагу як один із принципів діяльності підприємства, виконання якого направлене на забезпечення його довгострокового ефективного функціонування. Передбачається, що у стані фінансової рівноваги підприємство буде спроможним вчасно розраховуватися за зобов'язаннями і фінансувати свої програми, тобто фінансові засоби і витрати підприємства будуть збалансовані у часі [107, с. 14]. У зв'язку з цим можна визнати фінансову рівновагу підприємства як винятково важливу засаду для побудови надійних економічних відносин з контрагентами.

Виконання стратегічного завдання фінансового менеджменту підприємства щодо формування фінансової рівноваги особливо актуалізується за умов фінансової кризи, оскільки забезпечує можливість його виживання. Досягнення фінансової рівноваги в межах антикризового управління розглядалася такими авторами як: І. О. Бланк [27], Г. А. Александров [3], А. Г. Семенов [213], А. І. Півень [191], Н. П. Тамборська та В. В. Хачатрян [228].

Вище нами зазначалося, що формування та підтримка фінансової рівноваги є об'єктом стратегії забезпечення фінансової безпеки [27, с. 33], а її відновлення – це головна мета антикризового фінансового управління, спрямована на припинення падіння ринкової вартості підприємства, що тимчасово перебуває в кризовому фінансовому стані [27, с. 520].

Семенов А. Г. розглядає фінансову рівновагу підприємства як етап його фінансової стабілізації, на якому має забезпечуватися фінансова рівновага у тривалому періоді. Реалізація цього завдання здійснюється на основі внутрішнього стратегічного механізму фінансової стабілізації підприємства, який включає систему заходів, засновану на використанні моделі стійкого економічного зростання [213, с. 100].

Автори Н. П. Тамборська та В. В. Хачатрян зводять сутність фінансової рівноваги підприємства до складової антикризового менеджменту, виділяючи два її аспекти. Суть першого з них полягає у тому, що методи аналізу фінансової рівноваги являють собою комплекс профілактичних заходів, спрямованих на попередження настання фінансової кризи: стратегічний аналіз сильних та слабких сторін підприємства, оцінка ймовірності бан-



крутства, ефективне управління ризиками, впровадження системи заходів для попередження кризи. Суть другого аспекту криється в управлінні фінансами, орієнтованому на виведення підприємства з кризового фінансового стану, в тому числі через здійснення судової чи досудової процедури санації [228].

Таким чином, можемо визначити місце фінансової рівноваги у методології фінансового менеджменту як об'єкта, характер управління яким, на думку В. Г. Белоліпецького, має бути «усвідомлено керованим» [23, с. 113]. Це означає, що на підприємстві має бути налагоджений механізм реалізації основних функцій фінансового менеджменту щодо фінансової рівноваги, яка одночасно виступає об'єктом фінансового планування, фінансового аналізу, моніторингу та контролю. Відповідно, формування фінансової рівноваги є широко функціональним завданням фінансового менеджменту підприємства, яке включає: її забезпечення на стадії становлення нового бізнесу, її підтримку в процесі здійснення фінансово-господарської діяльності, досягнення якісно вищих її рівнів – послідовних етапів сталого розвитку, а також її відновлення на шляху подолання фінансової кризи.

На основі аналізу теоретичних положень економічної науки, які розкривають сутність фінансової рівноваги підприємства, пропонуємо уточнення змісту даного поняття з позиції п'яти, виділених нами, підходів (рис. 4.2).

Отже, фінансову рівновагу підприємства слід розглядати як багатогранне поняття, що характеризує його комплексність як економічного явища, яке формується системою фінансового менеджменту під впливом внутрішніх і зовнішніх факторів. Управління фінансовою рівновагою передбачає збалансування політик фінансової стратегії навколо досягнення стратегічної мети – створення засад стабільного розвитку діяльності та зростання вартості бізнесу у стратегічній перспективі.

Теоретичний аналіз різнопланових наукових підходів та поглядів на сутність фінансової рівноваги дозволяє сформулювати авторське визначення фінансової рівноваги як збалансованого стану фінансових ресурсів з позиції ліквідності, прибутковості та ризику, в якому підприємство здатне до стійкого саморозвитку.



Рисунок 4.2 – Концептуальні підходи до визначення сутності фінансової рівноваги підприємства

Примітка. Авторська розробка.

#### 4.3. Передумови формування фінансової рівноваги та її значення в діяльності підприємства

З методологічної точки зору важливо розрізняти економічні явища та процеси, які виступають у ролі передумов формування

фінансової рівноваги, а також ті, для яких вона сама є причиною.

Серед традиційних фінансових критеріїв життєздатності підприємства таких, як: чисті активи, необхідний рівень ліквідності активів та платоспроможності, беззбиткова діяльність, дослідники також називають і мало вивчене поняття «фінансової рівноваги» [158, с. 13]. Це непоодиноким випадок в економічній науці, коли шлях визначення економічної сутності понять з теорії фінансів прокладається через фінансову рівновагу, зміст якої вважається об'єктивно зрозумілим. Прикладами інших таких термінів є: фінансова безпека [27, с. 33; 122, с. 113], фінансова стійкість [133, с. 195; 122, с. 91], фінансова стабільність [197, с. 146], фінансова стабілізація [3, с. 57], фінансово-економічний потенціал [23, с. 153–154; 146, с. 162], фінансова криза [27, с. 515; 231, с. 13], фінансова спроможність [111, с. 87; 229, с. 43; 257, с. 174].

У табл. 4.2 розкривається широта використання поняття «фінансова рівновага» у тлумаченні понять фінансів підприємства.

Аналіз термінологічного апарату фінансів підприємств, побудованого на застосуванні фінансової рівноваги, дозволяє зробити наступні висновки:

- по-перше, фінансова рівновага є основою для забезпечення фінансової стійкості та фінансової стабільності. Такий підхід повністю корелюється з нашими висновками щодо методологічного взаємозв'язку рівноваги як змісту зі своїми формами прояву – стійкістю та стабільністю. Так, фінансова стійкість підприємства залежить від його спроможності відновлювати порушений стан фінансової рівноваги на якісно новому рівні. В свою чергу, фінансова стабільність підприємства як форма виявлення фінансової рівноваги у довгостроковому періоді дозволяє нарощувати фінансовий потенціал, який виступає ключовим фактором росту вартості бізнесу. Підтвердженням даного висновку є математичне обґрунтування ринкової вартості підприємства як функції від стану його фінансової рівноваги [281, с. 172];

- по-друге, основою забезпечення фінансової рівноваги виступає фінансово-економічний потенціал. Його формування відбувається за одних умов фінансової рівноваги, а його використання дозволяє досягти якісно нового рівня фінансової рівноваги;

**Таблиця 4.2 – Участь фінансової рівноваги у тлумаченні понять фінансів підприємства**

Пов'язане поняття з фінансовою рівновагою	Сутність взаємозв'язку	Автор
Фінансова безпека	Цілі, задачі і найважливіші рішення стратегії забезпечення фінансової безпеки «мають бути спрямовані на формування і підтримку основних параметрів фінансової рівноваги підприємства в процесі його стратегічного розвитку»	Бланк І. О. [27, с. 33]
Фінансова безпека	«Це інтегроване вираження сукупності умов і факторів, які забезпечують фінансову рівновагу суб'єкта підприємництва, його стійкості до негативних впливів фінансового середовища, здатності до збереження та нарощення фінансового потенціалу з метою стабільного розвитку у майбутньому»	Кендехов О. В. [122, с. 113]
Фінансова стійкість	Задачею тактичного антикризового механізму на підприємстві є «відновлення фінансової стійкості шляхом вжиття системи заходів, заснованих на використанні моделей фінансової рівноваги»	Коваленко О. В. [133, с. 195]
Фінансова стійкість	«Фінансова стійкість підприємства – це здатність підприємства функціонувати і розвиватися, зберігати рівновагу своїх активів і пасивів у мінливому внутрішньому і зовнішньому середовищі, що гарантує його платоспроможність та інвестиційну привабливість у довгостроковий перспективі в межах допустимого рівня ризику»	Кендехов О. В. [122, с. 91]
Фінансова стійкість	«Ризик зниження фінансової стійкості (або ризик порушення рівноваги фінансового розвитку) підприємства»	Бланк І. О. [27, с. 399]
Фінансова стійкість	«Під фінансовою стійкістю розуміють рівноважну структуру активів і пасивів, що гарантує поточну та перспективну платоспроможність у межах допустимого ризику»	Гонгарева І. В. [64, с. 201]

Продовж. табл. 4.2

Пов'язане поняття з фінансовою рівновагою	Сутність взаємозв'язку	Автор
Фінансова стійкість	«Фінансова стійкість підприємства означає здатність господарюючого суб'єкта функціонувати і розвиватися, зберігати рівновагу своїх активів і пасивів у мінливих умовах внутрішнього і зовнішнього середовища»	Кремень В. М., Щелетков С. Я. [151, с. 110]
Фінансова стійкість	«Фінансова стійкість – це здатність суб'єкта господарювання функціонувати та розвиватися, зберігати рівновагу своїх активів і пасивів у змінному внутрішньому та зовнішньому середовищі, що гарантує його постійну платоспроможність та інвестиційну привабливість у межах допустимого ризику»	Чурсіна Ю. А., Вілісова І. М. [260, с. 442]
Фінансово-економічна стійкість	«Фінансово-економічна стійкість підприємства виникає тоді, коли можливо визначити точку фінансової рівноваги – співвідношення власних та позикових коштів, яке характеризує наявність джерел для покриття боргів та зобов'язань підприємства, як у поточному, так і в наступному звітному періодах»	Асаул М. А. [14]
Фінансова стійкість	«Під фінансовою стійкістю розуміють його платоспроможність у часі з дотриманням умови фінансової рівноваги між власними та залученими джерелами»	Мошенський С. [177, с. 453]
Фінансово-економічний потенціал	«Прагнення до нарощування потенціалу фірми – це єдиний шлях забезпечення фінансової рівноваги на високому рівні... В даному випадку мова йде про фінансово-економічний потенціал»	Белоліпецький В. Г. [23, с. 153–154]
Фінансово-економічний потенціал	«Оцінка фінансової рівноваги є важливим елементом діагностики потенціалу фінансово-економічної стійкості підприємства»	Костирко Л. А. [146, с. 162]

Продовж. табл. 4.2

Пов'язане поняття з фінансовою рівновагою	Сутність взаємозв'язку	Автор
Фінансова спроможність	«Досягнення фінансової спроможності потребує мобілізації внутрішніх і зовнішніх фінансових ресурсів та оперативної оцінки їх формування і використання для забезпечення фінансової рівноваги, що є основою стійкого зростання та нарощування ринкової вартості підприємства»	Чернявська О. В. [257, с. 174]
Фінансова спроможність	«Необхідною умовою фінансової спроможності підприємства виступає збалансованість грошового потоку з прибутком»	Іонін Є. Є. [111, с. 87]
Фінансова спроможність	«Здійснення заходів з фінансової стабілізації підприємства, які включають усунення неплатоспроможності, відновлення фінансової стійкості та забезпечення фінансової рівноваги в довгостроковій перспективі, спрямоване на відновлення фінансової спроможності підприємства»	Гемнікова Н. В. [229, с. 43]
Фінансова криза	«Фінансова криза підприємства являє собою одну серед найбільш серйозних форм порушення його фінансової рівноваги, яка криє у собі найбільш небезпечні потенційні загрози функціонування підприємства та відображає, циклічно виникаючі протягом його життєвого циклу під впливом різних факторів, протиріччя між фактичним станом його фінансового потенціалу та необхідним обсягом фінансових потреб»	Бланк І. О. [27, с. 515]
Фінансова криза	«Під фінансовою кризою розуміють фазу розбалансованої діяльності підприємства та обмежених можливостей впливу його керівництва на фінансові відносини, що виникають на цьому підприємстві»	Терещенко О. О. [231, с. 13]
Фінансова стабілізація	«Повна фінансова стабілізація досягається тільки тоді, коли підприємство забезпечило довгостроковий фінансовий рівновагу в процесі свого майбутнього розвитку»	Александров Г. А. [3, с. 57]

Шов'язане поняття з фінансовою рівновагою	Сутність взаємозв'язку	Автор
Фінансова стабілізація	«Основні етапи фінансової стабілізації підприємства: усунення неплатоспроможності; відновлення фінансової стійкості (фінансової рівноваги); забезпечення фінансової рівноваги у довгостроковому періоді»	Бланк І. О. [27, с. 535]
Фінансова стабільність	«Фінансова стабільність включає такі складові: фінансова рівновага, ресурсна, потенційна та фінансова стійкість»	Поліневич О. М. [197, с. 146]
Фінансова стабільність	«Фінансова стабільність – це спроможність підприємства досягати стану фінансової рівноваги при збереженні достатнього ступеня фінансової стійкості та зберігати цей стан у довгостроковій перспективі при ефективному управлінні фінансами»	Білик М. Д. [243, с. 304]
Фінансова стабільність	«Під фінансовою стабільністю слід розуміти можливість підприємства до збереження ним абсолютної або нормальної фінансової стійкості за контрольованої фінансової рівноваги та одночасно здатність до стійкого економічного росту при врахуванні найбільш значущих зовнішніх факторів»	Керанчук Т. Д. [128, с. 83]
Фінансова нестабільність	«Фінансова нестабільність – порушення динамічної рівноваги у фінансовій сфері економічної системи»	Касьянова Н. В. [120, с. 111]
Фінансова неспроможність	Фінансова неспроможність підприємства має розглядатися як порушення його фінансової рівноваги, яка визначається двома взаємопов'язаними обставинами – недостатністю майна для погашення заборгованості, що тягне за собою неплатоспроможність боржника, та рівнем цієї заборгованості (фінансова залежність від позикових джерел фінансування)	Сабельфельд Т. В. [210, с. 93]

**Примітка.** Систематизовано автором на основі вказаних джерел.

– по-третє, стала життєздатність підприємства забезпечується його економічною спроможністю, яка має фінансову складову, що виявляється у збалансованому забезпеченні потреб фінансовими ресурсами [158, с. 275]. Отже, фінансова рівновага підприємства та його фінансова спроможність пов'язані між собою як причина та наслідок, відповідно;

– по-четверте, діаметрально протилежним фінансовій рівновазі підприємства є стан фінансової кризи. Фінансова рівновага та фінансова криза – це два альтернативні стани розвитку підприємства, які взаємно виключають один одного. Якщо підприємство не перебуває у стані фінансової рівноваги або на шляху до його встановлення, то це означає, що воно знаходиться на певній стадії розвитку фінансової кризи. Тому можемо зробити висновок про те, що прагнення підприємства до фінансової рівноваги – це профілактика розвитку кризових процесів та шлях запобігання банкрутству;

– по-п'яте, фінансова рівновага є елементом як системи фінансової безпеки підприємства загалом, так і її особливого механізму – фінансової стабілізації. Функціонально система фінансової безпеки призначена захищати рівноважний фінансовий стан підприємства від флуктуацій, спричинених внутрішніми та зовнішніми чинниками. За умов фінансової кризи система фінансової безпеки має привести в дію механізм фінансової стабілізації, антикризовий характер якого, спрямований на відновлення втраченої фінансової рівноваги шляхом подолання кризових наслідків та усунення їх причин. Таким чином, стратегічною метою функціонування системи фінансової безпеки є підтримка фінансової рівноваги для забезпечення ефективного розвитку діяльності підприємства. В свою чергу, метою фінансової стабілізації підприємства виступає відновлення фінансової рівноваги як основи його виживання. Це дозволяє характеризувати фінансову рівновагу як об'єкт управління системи фінансового менеджменту на підприємстві.

Отже, засобом досягнення найвищої ефективності діяльності підприємства та забезпечення на цій основі зростання вартості його бізнесу є фінансовий потенціал, умовою формування якого виступає фінансова рівновага. У той же час, фінансовий потенціал підприємства, збалансований з його фінансовими потребами, виступає матеріальною основою фінансової рівноваги. Це означає, що фінансова рівновага та фінансовий потенціал пов'я-



зані прямими і зворотними зв'язками, які мають враховуватися фінансовим менеджментом підприємства при розробці та реалізації його фінансової стратегії. В межах останньої завдання фінансової безпеки щодо підтримки фінансової рівноваги підприємства реалізується шляхом збереження фінансового потенціалу та створення умов для його нарощування. У цьому, на нашу думку, полягає формула фінансового забезпечення сталого розвитку підприємства.

За умов фінансової кризи характер фінансової стратегії підприємства змінюється, набуваючи антикризового змісту. Так як загальною стратегічною метою підприємства стає виживання, то фінансова стратегія, підпорядковуючись корпоративній стратегії, спрямовується на відновлення фінансової рівноваги підприємства на якісно новому рівні. Досягнення цієї стратегічної мети фінансової стабілізації підприємства забезпечується шляхом відновлення процесу нарощування його фінансового потенціалу, закономірним наслідком якого є зростання вартості бізнесу.

Проведений критичний аналіз фінансових термінів дозволив співвіднести та розмежувати поняття «фінансова рівновага» з іншими широкоживаними в економічній науці поняттями теорії фінансів підприємства. В результаті проведеного дослідження можемо розкрити роль фінансової рівноваги через виділення важливих завдань фінансового менеджменту підприємства, вирішення яких забезпечується за умов досягнення рівноважного фінансового стану.

По-перше, фінансова рівновага, яка характеризується стійкістю та зберігається на всіх етапах розвитку підприємства є однією з найважливіших умов здійснення ним ефективної інвестиційної діяльності [27, с. 286; 129, с. 372; 220, с. 64]. Як правило, фінансове забезпечення інвестиційних потреб підприємства передбачає залучення фінансових ресурсів на тривалий період. Для здійснення ефективного інвестування має бути забезпечене фінансово надійне підґрунтя у формі стійкої платоспроможності, сформованої на основі збалансування грошових потоків у часі та за обсягами. Це означає, що рівновага ліквідності – перший рівень фінансової рівноваги – є обов'язковою умовою інвестиційних процесів на підприємстві.

По-друге, досягнення підприємством фінансової рівноваги – це одна із найважливіших умов забезпечення його фінансової

стабільності. Такий висновок підтримується рядом вчених, серед яких: І. О. Бланк [28], І. В. Ходан [252], О. М. Полінкевич [197], М. Д. Білик [243], Т. Л. Керанчук [126], І. А. Астраханцева [15]. Зокрема, М. Д. Білик визначає стратегічний механізм фінансової стабільності як систему заходів, спрямованих на підтримання досягнутої фінансової рівноваги підприємства у довгостроковому періоді [243, с. 303].

Керуючись класичною обумовленістю підвищення ринкової вартості підприємства внаслідок довготривалого зростання власних фінансових ресурсів, можемо встановити таку логіку взаємозв'язку: фінансова рівновага є обов'язковою умовою фінансової стабільності, яка, в свою чергу, формує засади сталого зростання вартості бізнесу. Саме на цьому акцентує увагу І. О. Бланк, зазначаючи, що фінансова рівновага підприємства, підтримувана у довгостроковій динаміці його розвитку, забезпечує створення «передумов стабільного зниження середньозваженої вартості капіталу і постійного зростання своєї ринкової вартості» [28, с. 501]. Чітко виражене бачення провідної ролі фінансової рівноваги у зростанні вартості підприємства, сформульоване І. А. Астраханцевою, базується на циклічності процесу його діяльності, яка за прогресивним сценарієм передбачає досягнення ним нового стану фінансової рівноваги, що відповідає більш високому рівню розвитку, на якому вартість бізнесу має вищу оцінку [15].

Отже, з управлінської точки зору фінансова рівновага виступає об'єктом в механізмі управління фінансовою стабільністю підприємства. І водночас, з позиції методології фінансова рівновага є внутрішнім фактором забезпечення фінансової стабільності підприємства та критерієм її оцінки.

По-третє, на шляху подолання фінансової кризи досягнення підприємством фінансової рівноваги розглядається рядом вчених як етап фінансової стабілізації [3, 27, 191, 213, 228].

Так, вчені І. О. Бланк та Г. А. Александров сходяться у думці про те, що «повна фінансова стабілізація досягається тільки тоді, коли підприємство забезпечило довгострокову фінансову рівновагу в процесі свого майбутнього розвитку» [3, с. 57; 27, с. 535]. Довгострокова фінансова рівновага передбачає створення передумов для стабільного росту ринкової вартості підприємства на основі збільшення частки фінансування економічного розвитку за рахунок власних внутрішніх джерел фінан-

сових ресурсів. Це стратегічне завдання вирішується в межах фінансової стратегії підприємства.

По-четверте, фінансова рівновага розглядається як внутрішній фактор розвитку фінансово-економічного потенціалу підприємства, що підвищує його адаптивність до змін сучасного ринкового середовища [27, с. 100; 170, с. 191]. За висновком В. Г. Белоліпецького «наторощування потенціалу як суперцілі компанії за умов забезпечення її фінансової рівноваги – це формула досягнення вищої ефективності діяльності компанії» [23, с. 153–154]. Основним чинником успішної економічної діяльності розглядають фінансову рівновагу Н. П. Тамборська та В. В. Хачатрян, позиціонуючи її критерієм ухвалення рішень стосовно розвитку підприємства та підвищення ефективності його функціонування [228]. В той же час, сам процес розвитку, на думку І. В. Гонтаревої, відкриває системі можливість переходу до нових рівноважних станів [65, с. 63]. Одним із них вважається точка беззбитковості діяльності підприємства [68, с. 25, 230; 104, с. 303].

Ми вважаємо, що досягнення рубіжного, тобто нульового, значення операційного прибутку шляхом урівноваження доходів від основного виду діяльності з витратами по його здійсненню є частковим випадком фінансової рівноваги. Фактично це один з обов'язкових етапів подолання фінансової кризи на підприємстві. На нашу думку, зниження ефективності діяльності підприємства і падіння його виробництва до точки беззбитковості не може бути визнане станом фінансової рівноваги. Формулюючи цей висновок, ми керуємося принципом незворотності процесу циклічного розвитку фінансової рівноваги, згідно якого рух відбувається тільки вперед або у висхідному напрямку – до досягнення нового рівноважного стану, або у низхідному напрямку – у бік формування негативної фінансової рівноваги, формою вираження якої є фінансова криза.

Це означає, що порушення фінансової рівноваги підприємства негативно позначиться на ефективності його функціонування. О. Є. Соломенко пояснює цей причинно-наслідковий зв'язок тим, що надлишковий грошовий потік формує тимчасово вільний запас коштів, який будучи незадіяним в обороті підприємства, провокує втрату реальної вартості внаслідок інфляції, тобто має місце упущена вигода у вигляді недоотримання потенційного доходу внаслідок «простою» ліквідності. В

іншому випадку, порушення фінансової рівноваги, що виявляється у дефіцитному чистому грошовому потоці, відбувається «зниження показників ефективності використання капіталу підприємства через збільшення кредиторської заборгованості, зростання тривалості фінансового циклу, зниження рівнів ліквідності та платоспроможності» [222, с. 22].

Таким чином, підтримка в динаміці фінансової рівноваги сприяє сталому розвитку підприємства, оскільки забезпечує умови для поступального нарощення фінансово-економічного потенціалу та його ефективного використання. Наш висновок корелюється з теорією стійкого економічного зростання, згідно з якою забезпечення фінансової рівноваги підприємства в процесі його розвитку є одним з головних завдань фінансового менеджменту, виконання якого дозволяє сформувати довгострокові тенденції сталого розвитку підприємства [25, с. 134]. Крім того, на підтвердження нашої думки наводимо обґрунтовані в економічній науці принципи сталого розвитку підприємства, які передбачають цілісність та збалансованість операційної, інвестиційної та фінансової діяльності підприємства забезпечені, зокрема, за рахунок збереження фінансової рівноваги [42, с. 52]. Також фінансову рівновагу у якості «основної передумови забезпечення збалансованого розвитку підприємства» розглядає І. С. Кладченко, визнаючи її «ядром його загальної збалансованості» [129, с. 371]. В свою чергу, Р. Скалюк обґрунтовує фінансову рівновагу підприємства «як важливу умову підвищення його прибутковості, платоспроможності, фінансової стійкості та забезпечення стійкого економічного розвитку» [217, с. 38]. Отже, можемо зробити висновок про те, що фінансова рівновага є базовою умовою сталого розвитку підприємства.

По-п'яте, фінансова рівновага підприємства визнається як основа його платоспроможності [68, 230]. Так, на думку О. В. Грачова фінансова рівновага гарантує стійку платоспроможність підприємства у часі [68, с. 25]. Обґрунтування аналогічного погляду О. О. Терещенком виходить з того, що фінансова рівновага передбачає достатність грошових надходжень підприємства для задоволення його потреби у капіталі для виконання поточних платіжних зобов'язань. У випадку прорахунків фінансового менеджменту підприємства в питаннях збалансування за термінами та обсягами залучення і використання

капіталу фінансова рівновага порушується і підприємство не в змозі виконати свої платіжні зобов'язання [230]. Аналогічної думки дотримується і О. Є. Соломенко, яка вважає, що «ризик неплатоспроможності підприємства виникає на основі незбалансованості його позитивного і негативного грошових потоків» [222, с. 23].

Прорахунки у сфері ліквідності підприємства можуть бути зумовлені як суб'єктивними причинами (неякісним фінансовим менеджментом), так і об'єктивними причинами, що існують у сучасних ринкових умовах, наприклад, скорочення ємності ринку через зниження платоспроможного попиту, реально вищі за очікувані темпи інфляції, непередбачувана волатильність валютного курсу, зростання відсоткових ставок на ринку позикових капіталів, посилення податкового тиску.

Шоста об'єктивна необхідність фінансової рівноваги підприємства є найбільш широко визнаною в економічній науці. Так, О. В. Граčov [68, с. 70], Т. Л. Керанчук [128, с. 86], М. О. Мельник [170, с. 189], О. М. Гізатулліна [61, с. 241], О. Ю. Амосов [6, с. 77], Л. А. Лахтіонова, [156, с. 239]; Г. В. Савицька, [211, с. 303]; Т. В. Сабельфельд, [210, с. 93] розглядають фінансову рівновагу як основу фінансової стійкості підприємства.

Так, О. В. Граčov розглядає дотримання фінансової рівноваги як вихідного моменту зміцнення фінансового стану підприємства [68, с. 81]. За обґрунтованим висновком вченого «дотримання умов фінансової рівноваги створює нормативну базу для фінансової стійкості підприємства та його платоспроможності у часі» [68, с. 64]. Обов'язковою умовою формування фінансової стійкості підприємства О. В. Граčov називає визначення точки фінансової рівноваги, яка відповідає такому співвідношенню власних та позикових коштів, за якого підприємство має джерела для покриття своїх зобов'язань як в поточному, так і в майбутньому періодах [68, с. 31].

Розширює роль фінансової рівноваги підприємства Т. Л. Керанчук, визнаючи її необхідною умовою для забезпечення: стабільної платоспроможності, фінансової стійкості, ліквідності активів, покриття потреби в основному та оборотному капіталі мобілізованими джерелами коштів, певного рівня стабільності фінансового стану, мінімізації ризиків [123, с. 49–50]. Такі висновки підтримують О. М. Полінкевич та В. П. Лещук, вважаючи, що досягнення підприємством фінансової рівноваги є запо-

рукою його фінансової стабільності, оскільки «зростання можливостей приросту власних фінансових ресурсів означає підвищення фінансової та ринкової стійкості підприємства» [197, с. 146].

Таким чином, фінансова рівновага є основою забезпечення платоспроможності та фінансової стійкості підприємства. Флуктуаційні збурення поблизу фінансово рівноважного стану є мінімальними. Це означає, що загроза банкрутства підприємства нейтралізується перебуванням підприємства у стані фінансової рівноваги. Поза її межами зростає ймовірність розвитку кризових процесів під дією несприятливих чинників зовнішнього середовища на нестійкий фінансовий стан підприємства. Отже, збалансований фінансовий потенціал з трьох позицій – ліквідності, прибутковості та ризику – є фінансовою основою для забезпечення сталого розвитку підприємства (рис. 4.3).

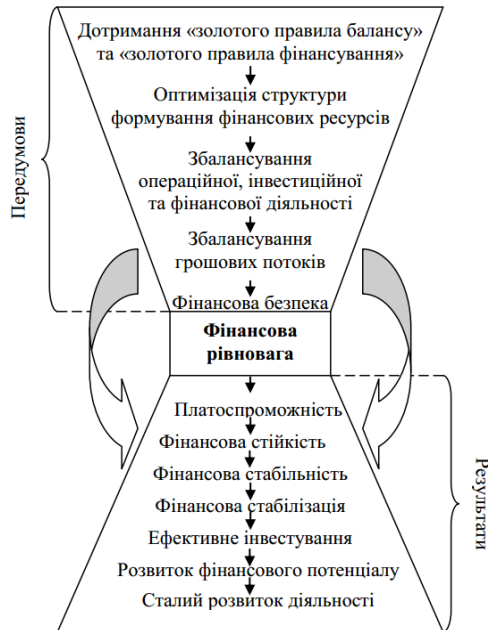


Рисунок 4.3 – Передумови формування фінансової рівноваги підприємства та результати її досягнення

**Примітка.** Авторська розробка.

Рисунок 4.3 схематично відображає передумови формування фінансової рівноваги та результати її досягнення. Передумови досягнення фінансової рівноваги підприємства на відміну від її економічного значення є мало дослідженими сучасною економічною наукою. Проведемо систематизацію передумов досягнення підприємством фінансової рівноваги з метою подальшого поглибленого їх дослідження.

При встановленні співвідношення між фінансовою рівновагою підприємства та його фінансовою безпекою нами було з'ясовано їх взаємодію як об'єкта управління з системою його менеджменту. Згідно з висновками ґрунтовного дослідження І. О. Бланка у сфері фінансового менеджменту підприємства основним завданням системи його фінансової безпеки є збереження рівноважного фінансового стану. Мета фінансової безпеки як підсистеми фінансового менеджменту полягає у забезпеченні фінансової рівноваги в процесі стратегічного розвитку підприємства як основи попередження його банкрутства [27, с. 35]. Таким чином, основною функцією фінансової безпеки підприємства є забезпечення захисту його фінансових інтересів, серед яких ключовим є досягнення та підтримка фінансової рівноваги. Це означає, що фінансова рівновага підприємства є результатом функціонування системи його фінансової безпеки. Залежно від того чи досягнутий цей результат можна оцінювати дієвість та ефективність менеджменту у сфері забезпечення фінансової безпеки підприємства.

Крім налагодження дієвої системи фінансової безпеки фінансовим менеджментом підприємства має виконуватися ряд завдань для забезпечення фінансової рівноваги підприємства:

1. Оперативна підтримка рівноваги у сфері ліквідності та платоспроможності рівні щоденних господарських операцій та управлінських рішень. Вона здійснюється на основі синхронізації обсягів вхідних та вихідних грошових потоків у часі, яка забезпечує зростання чистого грошового потоку. Останній є важливим результатом фінансової діяльності підприємства, що визначає фінансову рівновагу і темпи зростання його ринкової вартості [243, с. 225]. При балансуванні ліквідності слід також враховувати, що за наявності простроченої та безнадійної дебіторської заборгованості виникає порушення ритмічності фінансового циклу [230]. Імобілізовані кошти в господарському обороті знижують очікуваний приріст ліквідності та збільшують

розмір, незабезпеченої власними фінансовими ресурсами, потреби підприємства у капіталі.

2. Гармонізація трьох видів діяльності підприємства: операційної, інвестиційної та фінансової, які здійснюються підприємством синхронно і пов'язані між собою суворим діалектичним зв'язком [23, с. 148]. У такий спосіб забезпечуються загальні умови економічної рівноваги на підприємстві, складовою якої є фінансова рівновага.

3. Оптимізація структури формування фінансових ресурсів, яка, на думку О. І. Бланка, матеріально забезпечує фінансову рівновагу підприємства в процесі його стратегічного розвитку [27, с. 185]. При цьому дискусійне питання оптимізації структури фінансових ресурсів підприємства потребує поглибленого вивчення з погляду формування на цій основі фінансової рівноваги. Широта цієї дискусії охоплює такі важливі напрямки, як оптимізація «співвідношення між часткою коштів, що капіталізуються, і тією їх часткою, яка спрямовується на споживання; узгодження джерел формування та напрямів використання власних фінансових ресурсів; встановлення оптимального співвідношення між внутрішніми та зовнішніми джерелами формування власних фінансових ресурсів» [243, с. 304]. Від структури фінансових ресурсів залежить вирішення проблеми збалансованого фінансування потреби підприємства у капіталі між трьома її складовими: поточна фінансова потреба, інвестиційна потреба та інноваційна потреба.

Особливу роль в оптимізації структури фінансових ресурсів підприємства відіграє управління прибутком, який є важливим джерелом поповнення власних внутрішніх фінансових ресурсів. Зростання прибутку підприємства зміцнює його фінансовий потенціал, а отже, сприяє забезпеченню фінансової рівноваги. Відповідно збиткова діяльність підприємства є фактором порушення його фінансової рівноваги [145, с. 53].

4. Крім абсолютних величин прибутковості, забезпечення фінансової рівноваги підприємства передбачає збалансованість відносних показників, які характеризують інтенсивність розвитку ефективності його діяльності. До таких умов відноситься широко відоме в економічній науці «золоте правило», згідно з яким співвідношення темпів росту активів ( $T_A$ ), виручки від реалізації ( $T_B$ ) та прибутку ( $T_{II}$ ) має наступний вигляд:  $T_{II} > T_B > T_A > 100\%$  [146, с. 169]. За таких умов забезпечується



спроможність підприємства одержувати стабільні фінансові результати, нарощувати обсяги діяльності та розвивати фінансовий потенціал, який є матеріальною основою забезпечення фінансової рівноваги.

Отже, фінансова рівновага підприємства, маючи ряд обумовлюючих її причин, сама виступає якісним змістом для формування основних сторін його фінансового стану. Відповідно управління фінансовою рівновагою по суті є управлінням якістю фінансового стану підприємства.

#### **4.4. Цикл розвитку та етапи формування фінансової рівноваги підприємства**

Розкриття методології формування фінансової рівноваги підприємства передбачає виділення, розмежування та упорядкування фаз та стадій циклічного розвитку фінансової рівноваги, які являють собою послідовну зміну на основі законів діалектики динамічних і статичних станів позитивної й негативної фінансової рівноваги, що дозволяє розглядати її як самостійне економічне явища з властивою йому хвильовою природою розвитку.

Поширюючи методом аналогії, обґрунтований у підрозділі 1.4 даної монографії взаємозв'язок динамічної рівноваги, статичної рівноваги та біфуркацій у часі та просторі, у площину фінансів підприємства, можемо представити у деталізованому вигляді цикл розвитку фінансової рівноваги (рис. 4.4).

Для пояснення наведеної схеми візьмемо за вихідний фінансовий стан підприємства позитивну статичну фінансову рівновагу. Він є межею позитивної динамічної фінансової рівноваги. Наближення статичного стану фінансової рівноваги характеризується затуханням амплітуди динамічного розвитку рівноважного фінансового стану підприємства. Це означає, що процес розвитку фінансового стану підприємства у старій якості завершився і настав період відносного спокою. Умови позитивної статичної фінансової рівноваги сприяють початку нового витка динамічних змін на основі реалізації фінансового потенціалу підприємства, мобілізованого в період його активного розвитку. Ефективне використання фінансового потенціалу дозволить підприємству досягти якісно нового стану динамічної фінансової рівноваги.

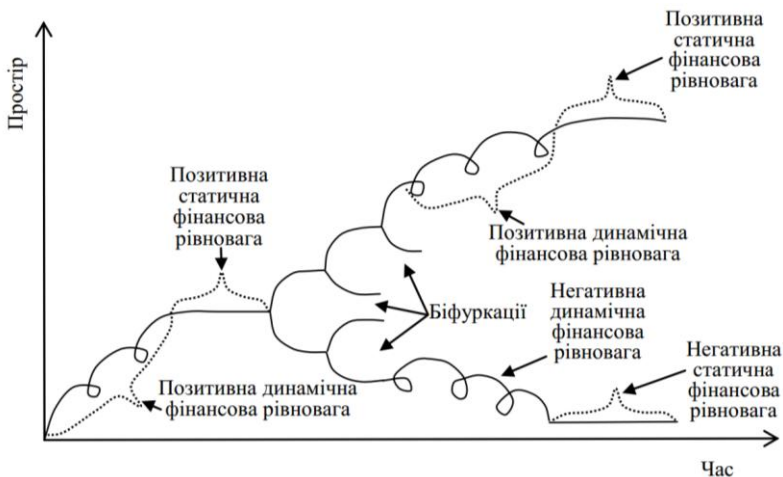


Рисунок 4.4 – Циклічна зміна стадій фінансової рівноваги підприємства у їх взаємозв'язку

**Примітка.** Авторська розробка.

Отже, стан позитивної статичної фінансової рівноваги слід розглядати як стартовий майданчик для нового циклу розвитку підприємства. Мова йде про спрямування фінансового потенціалу на досягнення інноваційно-інвестиційних цілей стратегії фінансово-господарської діяльності підприємства. У зв'язку з цим для фінансового менеджменту підприємства важливою є своєчасність початку таких змін за власною ініціативою. Оскільки зволікання на стадії позитивної статичної фінансової рівноваги підприємства особливо за умов макроекономічної нестабільності може загрожувати втратою частини фінансового потенціалу. У такому випадку статична позитивна фінансова рівновага буде завершальною точкою стадії позитивної динамічної фінансової рівноваги. Закономірним наслідком цього є підхоплення підприємством тенденцій спаду. Як зазначає В. Г. Белоліпецький: «Зі стану фінансової рівноваги вийти легко, але зворотний шлях набагато складніший, ніж це зазвичай уявляється» [23, с. 119].

«Зворотний шлях», тобто повернення до фінансової рівноваги, означає досягнення її якісно нового стану. В прямому сенсі

зворотний рух по стадіях циклу фінансової рівноваги є неможливим.

Біфуркації як перехідна стадія між фазами циклу пропонують два напрями подальшого розвитку: до позитивної або до негативної динамічної фінансової рівноваги. Проявом першого, з названих видів рівноваги, є фінансова стабільність, в той час, як другий виявляється у формі фінансової кризи. Шлях досягнення якісно нового рівноважного стану через кризу є довшим та складнішим. Вхідження у стадію негативної динамічної фінансової рівноваги, яка проявляється у формі фінансової кризи, загрожує підприємству виснаженням його фінансового потенціалу та банкрутством. З метою недопущення найгіршого сценарію підприємство має реалізувати процедуру санації [83]. Її першочерговим завданням є стабілізація фінансового стану підприємства шляхом забезпечення негативної статичної фінансової рівноваги, проявом якої є припинення поглиблення фінансової кризи. Це означає, що негативна статична фінансова рівновага є межею активного розвитку фінансової кризи і, водночас, стартовим майданчиком для започаткування стадії позитивної динамічної фінансової рівноваги.

За відсутності дієвих санаційних заходів неконтрольований та безперешкодний розвиток фінансової кризи сам по собі завершиться негативною статичною фінансовою рівновагою. На підтвердження справедливості наших висновків доречно навести вислів Ф. Хана з приводу того, що «жодна правдоподібна послідовність економічних станів не завершиться, якщо вона взагалі завершиться станом, відмінним від рівноваги» [292, с 47–48].

Відповідно, якість контрольованої з боку управління та неконтрольованої негативної статичної фінансової рівноваги буде різна. У першому випадку позитивна рівновага буде відновлюваною, у другому – ні. Отже, забезпечення досягнення якісно нового стану позитивної динамічної фінансової рівноваги передбачає взяття фінансовим менеджментом під контроль процес змін на підприємстві на основі використання його фінансового потенціалу.

Крім циклічної послідовності стадій фінансової рівноваги підприємства, важливим питанням для управління є тривалість кожної з них. Так, позитивна статична фінансова рівновага може

бути короткочасною внаслідок негативного впливу зовнішніх чинників на фінансовий стан підприємства. Наприклад, інфляція, девальвація національної валюти можуть звести стадію позитивної статичної фінансової рівноваги підприємства до моменту у часі. У зв'язку з цим перехід від позитивної динамічної фінансової рівноваги до стадії біфуркацій буде непомітним, майже миттєвим. Водночас стадія негативної статичної рівноваги без вжиття дієвих санаційних заходів формою прояву матиме тривалу стагнацію у функціонуванні підприємства. Тривалість кожної стадії циклічного розвитку фінансової рівноваги мають виявлятися в процесі діагностики фінансової рівноваги та враховуватися при управлінні нею.

Таким чином, нами виділені стани фінансової рівноваги підприємства як стадії її циклічного розвитку. Це повністю відповідає загальнонауковому підходу, обґрунтованому М. Алле, щодо множинності рівноважних станів [4, с. 59]. Безпосередньо про множинність станів фінансової рівноваги, без їх розмежування, говорив В. Г. Белоліпецький: «В процесі вирішення основного фінансового протиріччя може бути досягнута множина рівноважних станів, але у стані фінансової рівноваги на різних рівнях, у різних формах» [23, с. 121]. Разом з тим, за визначенням К. Грищенка «рівновага – це не багатовекторність», «вона означає внутрішню силу та чітке розуміння, чого ми прагнемо – у поєднанні із здатністю “почути кроки Провидіння в шумі історії”» [71, с. 46]. Звідси можемо зробити висновок про те, що будь-який з можливих станів рівноваги у просторовому вимірі являє собою такий напрям руху, який збалансовує минуле, майбутнє і сьогодення. Це повною мірою відповідає сучасній концепції сестейнового розвитку людства, під яким розуміється сталий розвиток на основі задоволення потреб сучасності, яке не ставить під загрозу здатність наступних поколінь задовольняти свої власні потреби [168, с. 320].

Керуючись результатами аналізу методологічного зв'язку змісту та форми рівноваги як категорії, ми розвиваємо сформульовану вченими ідею, стверджуючи що, кожен стан фінансової рівноваги підприємства має властиву йому форму прояву. Обґрунтуємо дане твердження шляхом виділення форм прояву фінансової рівноваги підприємства на кожній стадії її циклічного розвитку (табл. 4.3).

**Таблиця 4.3 – Форми прояву фінансової рівноваги підприємства залежно від стадії циклу її розвитку**

<b>Стадія циклу фінансової рівноваги</b>	<b>Форма прояву стадії циклу фінансової рівноваги</b>	<b>Економічна сутність взаємозв'язку змісту та форми стадії циклу фінансової рівноваги</b>
Позитивна статична фінансова рівновага	Фінансова стійкість	Забезпечується здатність підприємства, яке перебуває у стані фінансової рівноваги, повертатися до нього після незначного відхилення внаслідок негативного впливу внутрішніх та/або зовнішніх факторів
Позитивна динамічна фінансова рівновага	Фінансова стабільність	Формується здатність підприємства забезпечувати фінансову стійкість у часі на основі постійної підтримки стану фінансової рівноваги в динаміці розвитку своєї діяльності
Біфуркації (перехідна стадія)	Ранні ознаки фінансової кризи	Породжується невизначеність подальшого розвитку фінансового стану підприємства, що обумовлює необхідність активізації вжиття захисних заходів системою його фінансової безпеки
Негативна динамічна фінансова рівновага	Фінансова криза	Запускається механізм активного розвитку фінансової кризи на підприємстві, який послідовно проходить такі стадії: криза ліквідності, криза платоспроможності, криза прибутковості та загроза втрати фінансової стійкості
Негативна статична фінансова рівновага	Банкрутство	Формується завершальна стадія розвитку фінансової кризи, яка характеризується затуханням амплітуди коливань кризових процесів та наявністю широкого спектру фінансових проблем, спричинених руйнівним впливом фінансової кризи на діяльність підприємства

**Примітка.** Авторська розробка.

Так, у підрозділі 1.4 даної монографії нами був методологічно обґрунтований на основі структурно-генетичного аналізу зв'язок змісту – рівноваги – з просторовою і часовою формами її прояву: стійкістю і стабільністю. Застосовуючи одержані висновки до поняття фінансової рівноваги підприємства, можемо виділити наступні форми прояву її станів в процесі циклічного розвитку

Під позитивною статичною фінансовою рівновагою підприємства ми розуміємо його врівноважений фінансовий стан у певний момент часу, за якого забезпечується дотримання стійкої збалансованості між ліквідністю, прибутковістю та ризиками (інфляції, зміни процентної ставки та валютного курсу), що виявляється у стійкій структурі фінансових ресурсів підприємства, яка відповідає абсолютному типу фінансової стійкості.

Отже, позитивна статична фінансова рівновага підприємства виявляється у його фінансовій стійкості, стан якої можна визначити на основі даних балансу, які є моментними показниками. Оцінку статичної фінансової рівноваги можна одержати через інтерпретацію результатів аналізу фінансової стійкості підприємства. Втім, існуючі методики фінансового аналізу характеризують стан фінансової стійкості, тобто самої форми, а не змісту, який за нею стоїть.

На статичній стадії позитивної фінансової рівноваги підприємства забезпечується його здатність відновлювати стан фінансової рівноваги після незначного відхилення від нього під впливом внутрішніх та/або зовнішніх факторів. Викликані до життя системою фінансової безпеки підприємства, негативні зворотні зв'язки пригнічують коливання, породжені дією несприятливих для діяльності підприємства чинників, в результаті чого воно повертається до статичної фінансової рівноваги.

Якщо фінансова стійкість підприємства – це форма збереження фінансової рівноваги у певний момент часу, то фінансова стабільність підприємства являє собою підтримувану фінансову стійкість в динаміці свого розвитку. Іншим словами, фінансова стабільність по суті є певною множиною стійких станів фінансової рівноваги підприємства. Звідси витікає логічний висновок про те, що фінансова стабільність підприємства є формою його позитивної динамічної фінансової рівноваги.

Виходячи з вище викладеного, можемо дати наступне визначення: позитивна динамічна фінансова рівновага підприємства –

це режим збалансованого функціонування фінансів підприємства, в умовах якого забезпечується рівновага між ліквідністю, прибутковістю та загрозою втрати фінансової стійкості, що дозволяє досягти рівня самофінансування, достатнього для зміцнення фінансового потенціалу та фінансового забезпечення сталого розвитку діяльності.

На стадії позитивної динамічної фінансової рівноваги відбувається активне фінансування власного розвитку, в тому числі й здійснення інновацій. Завдяки останнім, на основі дії позитивних зворотних зв'язків, відкривається можливість досягнення якісно нової фінансової рівноваги – стану зі збагаченим ресурсним потенціалом. При цьому, використаний капітал може прийняти форму інтелектуальних чи матеріальних ресурсів, але поряд із цим має бути приріст і фінансового потенціалу підприємства. Отже, ефективна реалізація інновацій можлива тільки за умов позитивної динамічної фінансової рівноваги на підприємстві.

Функціонування підприємства у стані статичної позитивної фінансової рівноваги порушується переходом до біфуркацій – початкової стадії негативної фінансової рівноваги. Її основною характеристикою є невизначеність. Втім, через проходження біфуркаційної стадії для підприємства стає можливим скорочення шляху до досягнення якісно нової фінансової рівноваги. Адже за висловлюванням М. М. Моїсєєва біфуркації відкривають «континуум нових форм рівноваги» [175, с. 49]. Водночас біфуркаційний фінансовий стан підприємства приховує загрозу виникнення ранніх ознак фінансової кризи. Для недопущення розвитку негативного сценарію порушення фінансової рівноваги на підприємстві мають бути активізовані захисні механізми його фінансової безпеки. Основне завдання, яке повинна виконати в період біфуркацій система фінансової безпеки, полягає у забезпеченні контролю за змінами нерівноважного фінансового стану підприємства шляхом включення до дії не тільки негативних, а й позитивних зворотних зв'язків. Останні спрямовують використання накопиченого фінансового потенціалу підприємства у напрямі позитивних перетворень його діяльності та досягнення якісно вищого рівня фінансової рівноваги.

У разі реалізації песимістичного сценарію виходу зі стадії біфуркацій на підприємстві розвивається негативна динамічна фінансова рівновага у формі фінансової кризи. Входження

фінансового стану підприємства в активний розвиток кризового процесу є найбільш ймовірним внаслідок відсутності адекватних заходів фінансової безпеки у період біфуркацій.

Методологію розвитку фінансової кризи нами детально досліджено в кандидатській дисертації на тему «Система раннього виявлення та подолання фінансової кризи підприємств» [84]. На основі удосконалення власних наукових розробок у цьому напрямі, хочемо виділити етапи розвитку негативної фінансової рівноваги – біфуркацій, активного поглиблення фінансової кризи та банкрутства підприємства – шляхом розмежування її стадій та визначення співвідношення їх форм прояву (рис. 4.5).

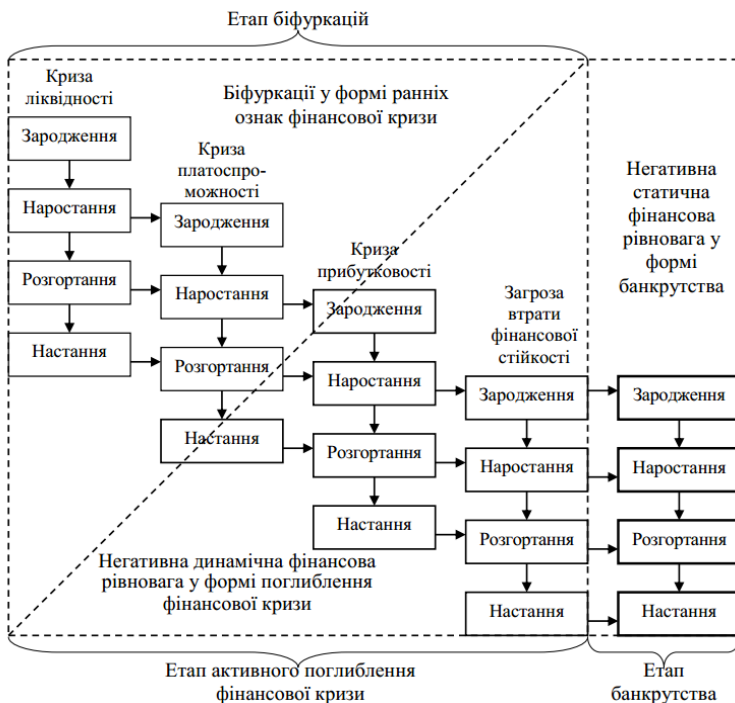


Рисунок 4.5 – Етапи розвитку негативної фінансової рівноваги підприємства

**Примітка.** Доопрацьовано автором на основі [84, с. 22].



Етапи розвитку негативної фінансової рівноваги являють собою синтез змісту, який виражає стадія циклу низхідної фази, та форми її прояву (див. табл. 4.3). Стадія негативної динамічної фінансової рівноваги має дві форми прояву, відповідно яким розмежовуються етапи її розвитку: біфуркацій та активного поглиблення.

Біфуркації, маючи двоїстий характер, можуть дати сприятливе підґрунтя для поглиблення фінансової кризи. Тому, зосереджену у верхньому трикутнику сукупність кризових процесів ми відносимо до біфуркаційного фінансового стану підприємства. Формою його прояву виступають ранні ознаки фінансової кризи, які з'являються у сфері ліквідності та платоспроможності. В цей час своєчасна та адекватна захисна тактика фінансової безпеки може відновити позитивну фінансову рівновагу на підприємстві. В протилежному випадку реалізується закономірний процес розвитку фінансової кризи, яка є проявом негативної динамічної фінансової рівноваги.

З настанням кризи платоспроможності на підприємстві розпочинається поглиблення фінансової кризи, під якою ми розуміємо дисбаланс фінансової рівноваги підприємства, який породжений циклічним розвитком взаємопов'язаних та взаємообумовлених кризових явищ і веде до знецінення власного капіталу за відсутності адекватних антикризових заходів [84, с. 21]. Її завершальною стадією є негативна статична фінансова рівновага, що реалізується у формі банкрутства підприємства [84, с. 54]. Вона досягається внаслідок незадовільного управління ресурсним потенціалом підприємства, стратегічних фінансових прорахунків, недооцінки сили впливу внутрішніх чи зовнішніх факторів, і виявляється у неспроможності суб'єкта господарювання функціонувати у конкурентному ринковому середовищі. При цьому, як правило, причини фінансової кризи не є подоланими, але об'єкт їхньої дії – фінансовий потенціал – зруйнований, внаслідок чого фінансовий стан підприємства досягає такої стадії розбалансування, за якої дисбаланс його функціонування стає невідновлюваним і постає загроза його існуванню як самостійного суб'єкта ринкової економіки.

Отже, фінансова рівновага – це не антипод фінансової кризи, оскільки, як доведено вище, останній властива своя особлива негативна рівновага. Протистояння кризі – це не сталий розви-

ток, це стабілізація фінансового стану підприємства. Фінансова рівновага як комплексний та системний індикатор фінансового здоров'я підприємства характеризує повноту набору факторів (ресурсів), їх властивостей (якісних характеристик), методів, інструментів та важелів щодо формування його спроможності до сталого розвитку через згладжування циклічних спадів.

Вище викладене доводить, що формування стану фінансової рівноваги підприємства є важливим об'єктом системи фінансового управління. Прагнучи її встановлення та утримання у довгостроковому періоді, фінансовий менеджмент підприємства розбудовуватиме збалансовану фінансову стратегію, основою реалізації якої будуть раціональні рішення щодо використання фінансових ресурсів. Раціональні – не означає без ризику. Навпаки, об'єктивно присутній в будь-якій діяльності ризик обов'язково має бути визнаний і прийнятий підприємством, але у збалансованому вигляді, тобто з урахуванням факторів доходності та ліквідності. Таким чином, прагнення до фінансової рівноваги ставить вимогу перед фінансовим менеджментом підприємства раціонально використовувати фінансові ресурси у кожен момент часу. У зв'язку з цим, об'єктивний процес циклічної зміни станів фінансової рівноваги підприємства має бути врегульований системою фінансового управління підприємства через її традиційні функції: планування, аналіз та контроль. У цьому криється об'єктивно-суб'єктивна необхідність організації процесу управління фінансовою рівновагою підприємства.

На нашу думку, фінансову рівновагу слід розглядати як особливий режим функціонування фінансів підприємства, який виявляється у збалансованості його фінансового потенціалу за ступенем ліквідності, рівнем доходності та загрозою втрати фінансової стійкості, що веде до банкрутства. Як було вище визначено, фінансовій рівновазі підприємства, як економічному явищу, властивий циклічний характер. Кожну стадію циклу фінансової рівноваги можна поділити на етапи, які відтворюють послідовне досягнення збалансування взаємопов'язаних об'єктів.

Для обґрунтування послідовності формування фінансової рівноваги підприємства необхідно виділити етапи її законотвірного розвитку (рис. 4.6).

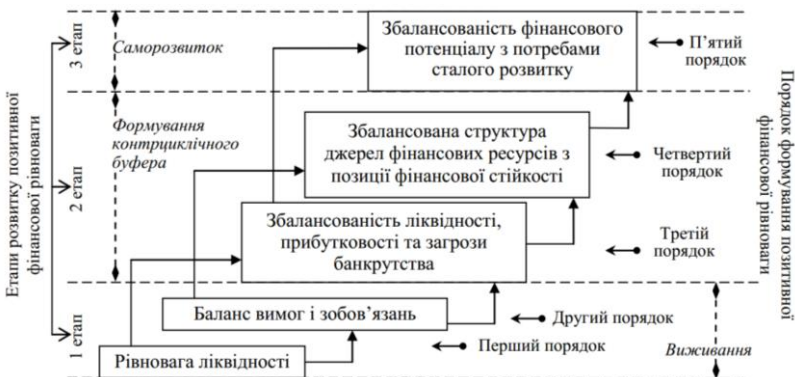


Рисунок 4.6 – Етапи розвитку позитивної фінансової рівноваги підприємства

**Примітка.** Авторська розробка.

Формування фінансової рівноваги підприємства започатковується збалансуванням ліквідності. Це досягається шляхом урівноваження вхідних та вихідних грошових потоків у часі та за обсягами. В свою чергу, синхронізація перетворення активів у засоби платежу у відповідності до термінів погашення зобов'язань підприємства є основою для проведення своєчасних розрахунків.

Таким чином, перший етап розвитку фінансової рівноваги підприємства передбачає встановлення рівноваги ліквідності, яка є основою для забезпечення його стабільної платоспроможності. Якщо застосовувати термінологію В. Г. Белоліпецького – це буде фінансова рівновага на низькому рівні. Вона спрямована на забезпечення здатності підприємства до виживання.

Швидке вивільнення коштів з господарського обороту та бездефіцитний чистий грошовий потік забезпечують основи формування прибутку підприємства. Втім, синхронізація у часі та за обсягами вхідних і вихідних грошових потоків є базовою, але недостатньою умовою для ефективності використання фінансових ресурсів підприємства. Для забезпечення фінансової рівноваги вищого порядку підприємству необхідно знайти й утримувати баланс між ліквідністю та прибутковістю за умов впливу інфляції, коливань процентної ставки та волатильності валютного курсу. В результаті має забезпечуватися достатність

самофінансування діяльності підприємства, яка виявляється у поповненні власного капіталу за рахунок нерозподіленого прибутку. Водночас, потреба у залученні зовнішніх джерел фінансування скорочується. У такий спосіб досягається оптимізація структури джерел фінансових ресурсів з позиції фінансової стійкості підприємства.

Якщо рівновага ліквідності існує за умов збалансованого рівня фінансової незалежності підприємства на основі раціонального співвідношення власних та позикових коштів у структурі його фінансового потенціалу, то можна констатувати завершення другого етапу розвитку фінансової рівноваги. У сукупності справдження всіх його умов являє собою контрциклічний буфер захисту від загрози зародження та розвитку ситуації банкрутства на підприємстві.

За сучасних економічних умов пріоритетом діяльності будь-якого підприємства виступає зростання фінансового потенціалу [11, с. 16; 23, с.153; 158, с. 275]. Виведена В. Г. Белоліпецьким формула досягнення підприємством найвищої ефективності діяльності, полягає у нарощуванні фінансового потенціалу за умов забезпечення фінансової рівноваги [23, с. 153–154]. Дану форму фінансової рівноваги вчений називає вищим ступенем уявлень про неї і визначає її сутність як «стан, коли фінансові ресурси, якими володіє компанія, не створюють перешкод для досягнення вищої цілі її бізнесу» [23, с. 129].

Саме такий баланс фінансових потреб і можливостей відповідає третьому етапу розвитку фінансової рівноваги підприємства. Його досягнення – це не самоціль, а базова умова забезпечення сталого розвитку підприємства, яка передбачає зміцнення та ефективне використання його фінансового потенціалу. Наш висновок підтверджується обґрунтованими в економічній науці принципами сталого розвитку підприємства, які передбачають збалансованість операційної, інвестиційної та фінансової діяльності підприємства забезпечену, зокрема, за рахунок збереження фінансової рівноваги [42, с. 52].

Таким чином, формування фінансової рівноваги на першому етапі є основою для її переходу до другого етапу, до повного завершення якого унеможливується проходження третього етапу, де вирішується питання достатності фінансового потенціалу для забезпечення сталого розвитку з метою досягнення стратегічних цілей діяльності підприємства. Звідси можемо зро-

бити висновок про межі співвідношення управління фінансовою рівновагою та антикризового управління. Так, головне завдання останнього вирішується на початку другого етапу формування фінансової рівноваги підприємства – недопущення банкрутства. В той час, як управління фінансовою рівновагою йде далі й охоплює вирішення проблем сталого розвитку. Якщо антикризове управління виникає на запит – необхідність подолання кризи, – то управління фінансовою рівновагою присутнє постійно. І саме завдяки йому теза про те, що будь-яке управління має носити антикризовий характер, втілюється в життя. Отже, управління фінансовою рівновагою – це складова фінансового менеджменту, яка надає всій системі управління суцільно антикризового характеру.

На кожному етапі розвитку позитивної фінансової рівноваги відбувається збалансування певних об'єктів, якими виступають фінансові категорії та поняття. Цей процес є логічно упорядкованим, тобто не можна досягти збалансованого сталого розвитку без забезпечення рівноваги ліквідності. У міру розширення збалансованих об'єктів підвищується порядок формування позитивної фінансової рівноваги підприємства.

Економічна логіка послідовної збалансованості тих чи інших об'єктів деталізує процес формування фінансової рівноваги підприємства. Ми пропонуємо наступну градацію упорядкованості позитивної фінансової рівноваги: рівновага першого порядку – це раціональна структура активів з позиції ліквідності, а також синхронізація за обсягами та у часі вхідних та вихідних грошових потоків; рівновага другого порядку – платіжна рівновага, яка забезпечує своєчасність розрахунків із дебіторами та кредиторами у повному обсязі; рівновага третього порядку – збалансування ліквідності, прибутковості та зміни інфляції, процентної ставки та валютного курсу; рівновага четвертого порядку – дотримання «золотих правил» фінансово-господарської діяльності; рівновага п'ятого порядку – забезпечення стабільного росту вартості бізнесу.

Залежно від досягнення фінансовою рівновагою того чи іншого порядку, можна констатувати різну якість рівноважних станів фінансів підприємства. Фінансова рівновага першого і другого порядків формується на першому етапі (див. рис. 4.6). На другому етапі формується фінансова рівновага третього і

четвертого порядку. Фінансова рівновага найвищого п'ятого порядку досягається на третьому етапі.

Виділені етапи розвитку та рівні упорядкованості фінансової рівноваги властиві і статичній, і динамічній її стадіям. Іншими словами, кожна стадія фінансової рівноваги розвивається поетапно, охоплюючи різні об'єкти збалансування, і тим самим «потовщується», зміцнюється уся позитивна фаза (рис. 4.7).



Рисунок 4.7 – Схематичне зображення зміни обсягу досягнутих етапів позитивною фінансовою рівновагою підприємства на висхідній фазі циклу її розвитку

**Примітка.** Авторська розробка.

Чим «товщою», а значить міцнішою, з більш насиченою якістю, буде підвищувальна хвиля циклу розвитку фінансової рівноваги, тим важче її порушити, схилити до понижувального тренду. В даному контексті важливо згадати, спадковість – другу складову методологічної тріади, виділеної М. М. Моїсєєвим для опису загальних властивостей розвитку явищ як природи, так і суспільного життя (див. підрозділ 1.2 даної монографії). Саме спадковість відіграє вирішальну роль при переході між стадіями циклу фінансової рівноваги. Якщо динамічна фінансова рівновага досягає певного етапу розвитку, то стадія статичної фінансової рівноваги, яка слідує за нею, проходить на цьому ж етапі. Перехід підприємства до біфуркаційного фінансового стану викликає порушення на етапі, досягнутому статичною фінансовою рівновагою. В результаті біфуркацій масштаби нестабільності можуть розширитися за рахунок збільшення розбалансованих об'єктів, що призведе до формування передумов розвитку фінансової кризи. Це залежить від впливу як зовнішніх, так і внутрішніх факторів, серед яких провідну роль відіграє функціональність системи фінансової безпеки на підприємстві.

Вище викладене дозволяє зробити висновок про те, що формування фінансової рівноваги підприємства як комплексне завдання фінансового менеджменту підприємства має вирішуватися на стратегічному, тактичному та оперативному рівнях. Прагнучи її встановлення та утримання у довгостроковому періоді, фінансовий менеджмент підприємства має розбудовувати збалансовану фінансову стратегію з точки зору ліквідності, ризику та прибутковості. Тактика формування фінансової рівноваги повинна враховувати циклічну стадію її розвитку, кожна з яких має свої особливості та межі.

Одержані результати дослідження доводять, що позитивна статична фінансова рівновага є межею позитивної динамічної фінансової рівноваги, біфуркація є межею позитивної статичної фінансової рівноваги, а біфуркація, в свою чергу, має дві межі – позитивну динамічну фінансову рівновагу та фінансову кризу. У разі використання фінансовим менеджментом підприємства можливостей, які відкриваються в процесі реалізації творчої функції фінансової кризи, підприємство може уникнути ситуації банкрутства, яка логічно завершує кризовий цикл.

Розмежування фаз і стадій фінансової рівноваги розкрило логіку її циклічного розвитку, за якою можна ідентифікувати напрям її подальшого руху. Так, встановлення позитивної статичної фінансової рівноваги «загрожує» підприємству входженням у стадію біфуркацій, з якої можливі два варіанти логічного виходу: або позитивна, або негативна динамічна фінансова рівновага. Крім того, унаочнився процес стабілізації фінансового стану підприємства у вигляді переорієнтації тенденції кризового розвитку у динаміку зростання.

Логіка оновлення економічної системи під час переживання кризи полягає у тому, що спочатку має відновитися рівновага (здатність до саморозвитку), збереження якої дозволить протягом певного часу подолати негативні тенденції.

Обґрунтована методологія формування фінансової рівноваги дозволяє розуміти її як стан, у якому економічна система здатна до сталого саморозвитку. Перебуваючи у кризовому фінансовому стані, підприємство змушене долати негативні тенденції у своїй діяльності з метою відновлення базових позицій сталого розвитку. Шлях відновлення фінансової рівноваги спроможний піднести підприємство на якісно вищий рівень управління власним бізнесом. Це можливо тільки у разі, якщо із самого

початку антикризової програми буде забезпечена життєздатна пропорційність в динаміці основних фінансових показників діяльності підприємства. Базовим принципом забезпечення фінансової рівноваги підприємства є збалансування ліквідності, ризику та прибутковості, за якого відбувається нарощення фінансового потенціалу до рівня, достатнього для забезпечення його сталого розвитку. На цій основі забезпечується зростання ринкової вартості підприємства.

#### **4.5. Множинність станів фінансової рівноваги підприємства**

Ідея множинності рівноважних станів системи досить поширена в економічній теорії і підтримується рядом вчених таких, як: Л. Вальрас [40], А. Маршалл [165], Ф. І. Еджуорт [135, с. 283–284], П. Б. Струве [226], В. Г. Белоліпецький [23], О. В. Грачов [70]. За обґрунтованою думкою В. Г. Белоліпецького «в процесі вирішення основного фінансового протиріччя може бути досягнута множинність станів фінансової рівноваги на різних рівнях, у різних формах» [23, с. 121]. Сучасна економічна наука має широку класифікацію видів економічної рівноваги, різновидом якої визнається фінансова рівновага [212, с. 47].

Розглянемо відомі в економічній науці підходи до класифікації видів фінансової рівноваги підприємства та розширимо її класифікаційні ознаки, систематизуючи їх за двома напрямками: перший – з точки зору розкриття сутності фінансової рівноваги як складного економічного явища, що має діалектичну природу формування; другий – з точки зору потреб розробки механізму управління фінансовою рівновагою.

В межах першого напрямку класифікації фінансової рівноваги вища ступінь деталізації її економічного змісту відповідає розмежуванню двох фаз циклу її розвитку: позитивної і негативної (див. підрозділ 4.4 даної монографії). Особливість кожної з них пов'язана з вираженням якісного змісту процесу розвитку фінансового стану підприємства. Так, позитивна фінансова рівновага характеризується збалансованістю фінансів підприємства за трьома критеріями: ліквідністю, прибутковістю та загрозою банкрутства. За таких умов на підприємстві забезпечується достатній рівень самофінансування та ефективне використання залучених коштів для розвитку інвестиційно-інноваційної діяль-



ності без порушення основ фінансової стабільності. Таким чином, позитивна фінансова рівновага є однією з базових умов сталого розвитку підприємства.

На підставі вище викладеного, можемо обґрунтовано констатувати висновок про те, що фінансова рівновага підприємства класифікується на два види: позитивну й негативну фінансову рівновагу. Вони є фазами циклу розвитку фінансової рівноваги як діалектичного явища та синхронізуються із висхідною і низхідною хвилями циклічного розвитку діяльності підприємства. Це дозволяє визнати життєвий цикл підприємства та циклічність його фінансової рівноваги когерентними процесами.

В свою чергу, фази циклічного розвитку фінансової рівноваги поділяються на статичну й динамічну стадії. В процесі життєдіяльності підприємства його фінансовий стан проходить ряд циклічних змін, які відрізняються кількісними та якісними параметрами. До них відносяться статична й динамічна фінансова рівновага. Вище нами було встановлено, що статична фінансова рівновага є межею динамічної фінансової рівноваги, тобто уособлює її завершену форму розвитку й водночас є передвісником необхідності нового руху, вибору напрямку подальших змін (див. підрозділ 4.4 даної монографії). Чергування статичних та динамічних станів фінансової рівноваги фактично формує висхідну спіралевидну траєкторію розвитку підприємства. Така циклічна перехідна динаміка між стадіями позитивної фази розвитку фінансової рівноваги своїм результатом має не алгебраїчну суму накопичених фінансових ресурсів, а сформований стиль функціонування фінансів підприємства в часі та просторі.

Отже, за стадією циклічного розвитку фінансової рівноваги підприємства слід розрізняти її статичний та динамічний стани, які являють собою другий рівень деталізації її економічного змісту. В свою чергу, статична фінансова рівновага підприємства поділяється на стійку та нестійку залежно від форми прояву, яка характеризує її здатність повертатися до рівноважного стану у просторі, тобто за існуючих умов та дії зовнішніх факторів. Відповідно, динамічна фінансова рівновага підприємства може бути стабільною чи нестабільною з огляду на можливість збереження її у часі.

За належністю стадії циклу до тієї чи іншої його фази статична й динамічна фінансова рівновага може бути позитивною

чи негативною. Визначення сутності та особливостей цих різновидів рівноважного фінансового стану підприємства проведене нами при обґрунтуванні методології формування фінансової рівноваги в частині визначення меж її циклічного розвитку на мікроекономічному рівні [87, с. 11–13].

У сучасній економічній науці широко застосовується висновок з досліджень нерівноважної нелінійної термодинаміки І. Пригожина, згідно якого рівноважна поведінка складної системи лінійна, але поведінка такої системи поза межами рівноваги може бути нелінійною [201]. На цьому підґрунті з'явилася необхідність розмежування лінійної та нелінійної рівноваги загалом та фінансової, зокрема.

Залежно від того, в якій системі, лінійній чи нелінійній, встановлюється рівновага, розрізняють їх однойменні рівноважні стани. В лінійній системі існує пропорційність між зовнішнім впливом на систему та її внутрішньою реакцією на нього. При цьому коефіцієнт пропорційності близький до одиниці. Приведення стану лінійної системи до рівноваги відбувається на основі дії негативних зворотних зв'язків. В силу таких особливостей лінійна або класична рівновага являє собою або статичний стан, або періодичний процес, несумісний з кризою [148, с. 69–70].

В нелінійній системі відсутня пропорційність між силою зовнішнього впливу та зворотною реакцією на нього. Так, сильний зовнішній чинник може обумовити несуттєве відхилення системи від стану рівноваги, і, водночас, незначна дія ззовні іншого фактору спроможна викликати істотні коливання. Така особливість нелінійної системи пояснюється тим, що в ній виникають як негативні, так і позитивні зворотні зв'язки, які здатні посилювати відхилення, спричинене зовнішнім впливом. Таким чином, нелінійна рівновага – це «недетермінований аперіодичний процес, сумісний з локальними кризами» [148, с. 70].

Слід зазначити, що лінійна система в чистому вигляді є суто теоретичним поняттям [148, с. 70]. Так, всі циклічні процеси, в тому числі і життєвий цикл розвитку підприємства, є нелінійними. Тому, підприємство слід розглядати як нелінійну систему. На цій підставі фінансова рівновага підприємства визнається нелінійною, тобто в динаміці вона може чергуватися з фінансовою кризою. Втім, не є виключенням лінійна поведінка підприємства у певний момент часу. Тоді його внутрішні процеси тимчасово будуть носити лінійний характер. Наприклад, статична фінансова рівновага підприємства може розглядатися як лінійна.

Найбільш поширеним є поділ фінансової рівноваги на стійку та нестійку залежно від спроможності економічної системи повертатися до рівноважного стану шляхом мобілізації внутрішніх захисних сил для протидії впливу зовнішніх флуктуаційних збурень.

Соціально-економічний результат діяльності підприємства прямопропорційно залежить від стійкості його функціонування. У загальному плані під стійкістю розуміють здатність будь-якої системи самостійно повертатися у стан рівноваги за певний час [43, с. 1393; 64, с. 201]. Стосовно підприємства це означає, що забезпечення необхідного ефекту функціонування та збереження тенденції сталого розвитку досягається при умові компенсації за рахунок внутрішніх резервів наслідків негативного впливу зовнішнього середовища за принципом Ле Шательє-Брауна [180, с. 14]. Здійснюючи дослідження в цьому напрямку, В. Пастухова зазначає, що економічна система є стійкою, якщо вплив факторів обумовлює такі відхилення від рівноваги, що дозволяють їй повертатися до вихідного рівноважного стану [188, с. 56]. Звідси, виділяємо інший погляд на стійкість рівноваги підприємства, який зосереджує увагу на відсутності неоправданих наслідків негативного впливу чинників на його діяльність. Втім, масштаби та глибина диспропорцій, обумовлених кризою, оберненопропорційно залежать від сукупного потенціалу життєздатності підприємства, який ми порівнюємо з імунітетом людини з огляду на їх функціональне призначення (див. підрозділ 1.2 даної монографії). Потенціал життєздатності підприємства характеризується стратегічним набором функцій, якостей та властивостей для реалізації, яких розробляється тактичний механізм, забезпечений арсеналом оперативних заходів. За умов слабого «імунітету» підприємство неспроможне протидіяти негативному впливу факторів зовнішнього середовища, в результаті чого його рівноважний стан може бути легко втрачений. Отже, нестійка рівновага – це не криза. Вона являє собою особливий рівноважний стан, за якого підприємство залишається дуже вразливим через низький потенціал життєздатності. Незначні несприятливі зміни у зовнішньому середовищі функціонування підприємства можуть викликати широко амплітудні коливання його показників навколо їх рівноважних значень. При цьому самостійно відновити рівновагу підприємство нездатне внаслідок слабого «імунітету».

Стан нестійкої рівноваги умовно ілюструє третє положення кулі на рис. 4.8, з якого вона не може самостійно повернутися до рівноважного стану (положення нуля).

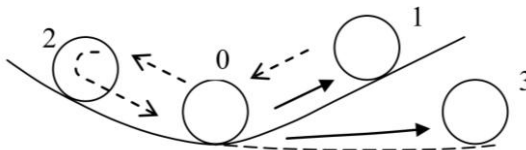


Рисунок 4.8 – Сійка та нестійка рівновага системи

**Примітка.** Доопрацьовано автором [64, с. 203].

Від кризи нестійка рівновага відрізняється тим, що перша має свої етапи розвитку, піком якого є встановлення негативної рівноваги. Втім, нестійка рівновага може стати початком розвитку кризи, а точніше, за висловлюванням А. С. Гальчинського, «визначити її іманентні (системні) характеристики» [48, с. 138]. На нашу думку, саме про нестійку рівновагу як «частковий випадок кризи» висловився О. О. Богданов [31, с. 254].

Стан рівноваги, у який система здатна повертатися після усунення негативних впливів, називають стійким станом рівноваги [64, с. 201]. Рівновага підприємства є стійкою в тому випадку, якщо руйнівний вплив зовнішніх чинників стримується силою його внутрішнього потенціалу життєздатності на основі чого стає можливим відносно швидке відновлення порушеної рівноваги (див. рис. 4.8 – послідовна зміна положень кулі 0, 1, 2). При цьому розрізняють стійкість першого роду, коли система повертається у первісний або близький до нього рівноважний стан, і стійкість другого роду, яка передбачає рух системи у напрямку досягнення якісно нової рівноваги.

В свою чергу, Р. М. Нурсєєв зазначає, що стійкість рівноваги може бути абсолютною або відносною. Абсолютна рівновага має місце в разі повернення системи до рівноважного стану, відносна – при невеликих відхиленнях від неї [185, с. 114]. Втім, за умов стійкої рівноваги діяльність підприємства «не еволюціонує, вона переживає затухаючі коливання поблизу цього стану» [200, с. 167]. Стійкість рівноваги порушується впливом флуктуацій, які вводять систему у біфуркаційний стан.

Система відхиляється від стану рівноваги у процесі розвитку для того, щоб досягти нового рівня організації – нової рівноваги

вищого порядку. У разі недосягнення нового стану рівноваги вищого за якісними характеристиками – система деградує у напрямку наростання ентропії та встановлення негативної рівноваги. Саме процес розвитку, на думку І. В. Гонтаревої, є переходом до нових бажаних станів рівноваги. Системи, які не можуть перейти в новий стан, повернутися в колишній стан після дії негативних факторів або коливаються із широкою амплітудою біля якогось одного стану, вважаються нестійкими та некерованими. На практиці соціально-економічна система може досягти тільки динамічної рівноваги, тобто вона безупинно коливається з невеликою амплітудою відносно положення стійкої рівноваги [65, с. 63].

Фінансовій рівновазі властиві якості стійкої та нестійкої рівноваги як економічної категорії. Серед множинних станів фінансової рівноваги В. Г. Белоліпецький виділяє її нестійку форму, яка, на його думку, властива економічній системі тільки у короткостроковій перспективі: «Жодне господарство не може постійно перебувати у нерівноважному стані» [23, с. 143]. Підтримку такої позиції вченого знаходимо в О. В. Грачова, який вказує на існування певної сфери допустимих значень фінансово-економічної рівноваги, «вихід за яку призводить до втрати рівноваги і появи нестійкості» [68, с. 22].

Обстоюючи підхід до визначення сутності фінансової рівноваги, заснований на статичній балансовій рівності, Г. В. Савицька водночас наголошує на необхідності збереження фінансової рівноваги у часі, тобто забезпечення її стійкості [211, с. 303]. Втім, автор ототожнює фінансову стійкість зі стійкою динамічною фінансовою рівновагою, що, на нашу думку, є методологічною помилкою. По-перше, фінансова стійкість, оцінена за даними балансу, також відображає статичний фінансовий стан. По-друге, як нами було вже доведено вище: рівновага – це зміст, а стійкість – форма його вираження.

М. С. Абрютіна називає фінансову рівновагу стійкою, якщо забезпечується одночасне погашення всіх вимог кредиторів підприємства за рахунок фінансових активів [1, с. 42]. За таких умов відсутня необхідність продавати запаси та обладнання для фінансового забезпечення своєчасного виконання вимог кредиторів. Це убезпечує порушення виробничого циклу підприємства внаслідок вимушеної реалізації стратегічних запасів та довгострокових активів.

Такий погляд на сутність стійкої фінансової рівноваги поділяє О. В. Граčov. Виділяючи стійку сферу фінансово-економічної рівноваги, вчений розглядає її за основу забезпечення спочатку гарантованої, а потім абсолютної платоспроможності, яка має виключно грошову форму [68, с. 22]. Слідуючи за логікою вченого, можемо дійти висновку про те, що у разі здійснення підприємством реалізації необоротних активів та матеріальних запасів для забезпечення своєї платоспроможності фінансова рівновага вважається нестійкою.

Подібне розуміння стійкої фінансової рівноваги продиктоване зведенням її економічної сутності до забезпечення стабільної платоспроможності підприємства. На нашу думку, стійка платоспроможність є одним із проявів стійкої фінансової рівноваги підприємства.

Важливо відмітити, що саме за умов стійкої фінансової рівноваги економічна система здатна досягти високих результатів функціонування. Тому, стійка фінансова рівновага підприємства визнана в економічній науці як високорівнева [65, с. 63]. В свою чергу, нестійка (низькорівнева) фінансова рівновага підприємства істотно залежить від стану зовнішнього середовища, а тому зберігається виключно за умов відсутності негативних зовнішніх впливів на фінансовий стан підприємства [65, с. 63–64].

Таким чином, стійка фінансова рівновага – це статичний рівноважний фінансовий стан підприємства, до якого воно спроможне повернутися в результаті достатності заходів фінансової безпеки, що діють на основі негативних зворотних зв'язків, які направлені на погашення поблизу рівноважного стану збурень, обумовлених періодичними чи хаотичними флуктуаціями. Матеріальною основою стійкої фінансової рівноваги підприємства виступає фінансовий потенціал, структура якого збалансована з позиції трьох критеріїв: ліквідності, прибутковості та ризику.

Нестійка фінансова рівновага має всі ознаки статичного рівноважного фінансового стану підприємства за відсутності належної реакції системи фінансової безпеки, спрямованої на забезпечення протидії негативному впливу зовнішніх флуктуацій та утримання внутрішнього балансу в умовах турбулентного зовнішнього середовища. Це означає, що нестійка фінансова рівновага підприємства може спостерігатися тільки у певний момент часу. Вона дуже вразлива щодо негативної дії з боку швидкоплинної зміни факторів ринкового середовища. Низька

якість фінансового потенціалу підприємства, обумовлена незбалансованістю його структури з точки зору ліквідності, прибутковості та ризику, позбавляє систему фінансової безпеки належного рівня мобільності у заходах щодо збереження фінансової рівноваги.

Важливим методологічним питанням класифікації фінансової рівноваги є розмежування таких її видів як стійка (нестійка) й стабільна (нестабільна). Вище були розглянуті види стійкої та нестійкої фінансової рівноваги. Проведемо ґносеологічне дослідження поняття «стабільність» для уточнення сутності стабільної та нестабільної фінансової рівноваги підприємства.

У перекладі з латинської мови «стабільність» (*stabilis*) означає «міцність, незмінність, приведення у постійний, стійкий стан або підтримка цього стану, а також сам стан постійності, стійкості» [181, с. 750]. Вище нами було обґрунтовано тезу про те, що стабільність є формою прояву динамічної рівноваги (див. підрозділ 1.4 даної монографії – рис. 1.10). В цьому контексті доцільно навести думку вітчизняних вчених Р. В. Фещур та Х. С. Баранівської, які говорять про стабільність саме динамічної рівноваги, визначаючи її як «здатність підприємства підтримувати параметри у визначених межах протягом певного часу в умовах дії дестабілізуючих зовнішніх і внутрішніх чинників за допомогою керуючої підсистеми» [239, с. 287].

Отже, спираючись на одержані наукові висновки, які знайшли підтвердження в економічній науці, можемо визначити, що стабільна фінансова рівновага підприємства – це часова характеристика динамічного рівноважного процесу функціонування фінансів підприємства. Стабільність динамічної фінансової рівноваги підприємства забезпечується за рахунок грошових надходжень, рівномірних у часі та ритмічних у відповідності до потреб фінансування розвитку діяльності підприємства. Якщо грошові надходження формуються підприємством з власних внутрішніх джерел і є достатніми для його прогресивного розвитку, то таку стабільність фінансової рівноваги ми пропонуємо називати абсолютною. Застосування кредитування для підтримки стабільності вхідного грошового потоку з методологічної точки зору є інструментом управління фінансовою рівновагою підприємства. Тому, залежно від ефективності використання цього інструменту, динамічна фінансова рівновага підприємства може бути квазістабільною – при позитивному ефекті фінансо-

вого важеля, і нестабільною – якщо з обслуговуванням кредиту пов'язані фінансові труднощі, які межують з виникненням фінансових проблем.

Стабільною фінансова рівновага підприємства може залишатися навіть при незначному зростанні власного капіталу в частині нерозподіленого прибутку. Достатність, рівномірність та ритмічність грошових надходжень згладжують наростання потреби підприємства у накопиченні прибутку, який використовується ним у поточній діяльності для здійснення інвестицій та інновацій з метою формування тенденції сталого розвитку.

Слід зазначити, що класифікація форм прояву фінансової рівноваги на стійку (нестійку) й стабільну (нестабільну), залежно від спроможності економічної системи повертатися до рівноважного стану у просторі та часі, є третім рівнем деталізації її економічного змісту.

В свою чергу, просторові та часові форми прояву у поєднанні із фазою циклу фінансової рівноваги визначають її якісний зміст. Він характеризує надійність або вразливість, або стан порушення фінансової рівноваги і виступає четвертим критерієм деталізації її економічного змісту.

Надійна фінансова рівновага охоплює стійкий статичний та стабільний динамічний стани на висхідній фазі свого циклу. Вона не лише матеріально забезпечена фінансовим потенціалом достатнього обсягу зі збалансованою структурою, а й підтримується дієвою системою фінансової безпеки. При цьому захист стабільності фінансової рівноваги підприємства має бути організовано на постійній основі, тобто носити моніторинговий характер. Адже, надійна фінансова рівновага підприємства слугує міцною фінансовою опорою в процесі досягнення мети діяльності підприємства.

Нестійка статична та нестабільна динамічна фінансова рівновага формується на висхідній фазі свого циклу в результаті ослаблення фінансового потенціалу підприємства та посилення вразливості його фінансового стану до впливу флуктуацій, породжених як внутрішніми, так і зовнішніми чинниками. Вразливій фінансовій рівновазі властива легкість та швидкість потрапляння у поле дії зовнішніх подразнень. Вона сприйнятлива до руйнівного впливу зовнішніх шоків і чутлива до внутрішніх несприятливих коливань основних показників фінансового стану підприємства. В такій ситуації для підприємства зву-



жуються можливості відновлення фінансової рівноваги і, тим більше, збереження її в динаміці. Іншими словами, за умов вразливої фінансової рівноваги для підприємства наростає загроза започаткування процесу розвитку фінансової кризи.

На кожному з етапів формування позитивна фінансова рівновага може бути розбалансована (див. рис. 4.6). Повернення ж підприємства до статичного рівноважного фінансового стану забезпечується на основі дії негативних зворотних зв'язків, спрямованих на погашення флуктуаційних збурень, які обумовили відхилення від статичної фінансової рівноваги. В свою чергу, підтримка стабільної динамічної рівноваги підприємства та попередження ймовірних відхилень від цього стану у довгостроковій перспективі вимагає застосування заходів фінансової безпеки не лише тих, які функціонують на основі негативних зворотних зв'язків. Це означає, що арсенал інструментів фінансової безпеки для захисту стабільної динамічної рівноваги підприємства є ширшим, порівняно із заходами, спрямованими на підтримку його стійкої статичної фінансової рівноваги.

Вагому роль у формуванні стабільної динамічної фінансової рівноваги підприємства відіграють позитивні зворотні зв'язки, формування яких покладається на систему фінансової безпеки. У стратегічній перспективі збереження стабільної динамічної фінансової рівноваги залежить від позитивних флуктуацій, породжених базовими факторами сталого розвитку діяльності підприємства. Створення таких базових факторів є важливим завданням системи фінансової безпеки підприємства на шляху забезпечення стабільної динамічної фінансової рівноваги підприємства. Наприклад, організація контролю на підприємстві за дотриманням платіжної дисципліни, що дозволить завчасно виявляти розриви ліквідності та врегульовувати їх із застосуванням як економічних, так і правових важелів. Крім того, до базових факторів стабільної динамічної фінансової рівноваги відноситься запровадження виробничих, маркетингових, техніко-технологічних інновацій на підприємстві, які дозволять згладити циклічні переходи в його діяльності та випередити започаткування кризових явищ шляхом продукування нових тенденцій стратегічного розвитку бізнесу.

Вразливість фінансової рівноваги можна охарактеризувати за широтою спектру та силою впливу загроз для неї, що існують як у внутрішньому, так і зовнішньому середовищі функціонування

підприємства. Дієва система фінансової безпеки спрямована не лише на усунення чинників розбалансування фінансового стану підприємства, а й створення перешкод для ймовірного їх виникнення.

Отже, нестійка статична фінансова рівновага та нестабільна динамічна фінансова рівновага формуються на підприємстві за умов низького ступеня фінансової безпеки. В свою чергу, високий ступінь захисту фінансів підприємства від негативного впливу внутрішніх та зовнішніх факторів дозволяє йому досягти стану стійкої статичної фінансової рівноваги й зберегти тенденції стабільної динамічної фінансової рівноваги в процесі розвитку господарської діяльності.

Підсумовуючи вище викладене, робимо висновок про те, що ефективність та дієвість організації фінансової безпеки у сфері забезпечення збалансованості функціонування фінансів підприємства, виступає внутрішньою регулюючою силою здатною формувати необхідну якість економічного змісту фінансової рівноваги.

Систематизація видів фінансової рівноваги підприємства за рівнями її деталізації в межах першого напрямку класифікації з точки зору розкриття її сутності як складного економічного явища представлена на рис. 4.9.



Рисунок 4.9 – Систематизація критеріїв класифікації фінансової рівноваги підприємства, яка дозволяє структурувати множину її станів

**Примітка.** Авторська розробка.

З точки зору потреб розробки механізму управління фінансовою рівновагою важливою є класифікація її видів за такими ознаками: рівень управління фінансовою рівновагою в системі фінансового менеджменту на підприємстві; об'єкт збалансування; спосіб управління процесом формування фінансової рівноваги підприємства; часовий горизонт управління фінансовою рівновагою підприємства; завдання управління фінансовою рівновагою підприємства.

Управління фінансовою рівновагою є широкоформатним завданням фінансового менеджменту підприємства. Його реалізація охоплює: підтримку, розвиток, збереження та відновлення фінансової рівноваги підприємства. Вирішення цих завдань відноситься до компетенції системи фінансової безпеки підприємства, комплекс цілей якої направлений на забезпечення фінансової рівноваги в процесі розвитку його діяльності [27, с. 117]. В розрізі стратегічного, тактичного та оперативного рівнів управління фінансовою безпекою підприємства процес досягнення фінансової рівноваги потребує відповідної структуризації.

На стратегічному рівні фінансового менеджменту підприємства розробляється фінансова стратегія, однією з домінантних сфер якої є стратегія забезпечення фінансової безпеки. В свою чергу, структура стратегії забезпечення фінансової безпеки підприємства включає: стратегію управління фінансовими ризиками, стратегію управління структурою капіталу, стратегію управління грошовими потоками та антикризову фінансову стратегію [27, с. 398–559]. Кожна з них має специфічні стратегічні цілі, втім всі вони підпорядковуються виконанню завдання, поставленого на загальному рівні фінансового менеджменту – формування фінансової рівноваги [27, с. 33]. Таким чином, збалансування комплексу субстратегій стратегії фінансової безпеки підприємства відбувається на основі цільового орієнтуру, яким виступає фінансова рівновага. Це означає, що на стратегічному рівні формування фінансової рівноваги передбачається спільною взаємоузгодженою реалізацією стратегій, які є структурними частинами стратегії фінансової безпеки. Ми підтримуємо вище описаний, обґрунтований І. О. Бланком підхід стратегічного управління фінансовою рівновагою підприємства. Втім, відкритим питанням залишається реалізація самого процесу узгодження «цілей, завдань та найважливіших стратегічних рішень»

у напрямку формування фінансової рівноваги підприємства [27, с. 33]. Невизначеність у цьому питанні позбавляє дієвості всю систему управління фінансовою рівновагою підприємства. Так, без відповіді залишаються такі важливі питання стратегічного фінансового менеджменту, як: визначення статусу досягнення чи недосягнення фінансової рівноваги; пошук прорахунків у стратегічних сферах, результатом яких стало порушення фінансової рівноваги; внесення своєчасних стратегічних коректив для забезпечення досягнення фінансової рівноваги; удосконалення стратегії фінансової безпеки з точки зору забезпечення фінансової рівноваги підприємства тощо.

У зв'язку з цим, ми вважаємо, що необхідний стратегічний план узгодження цілей та завдань, складових стратегії забезпечення фінансової безпеки підприємства, – стратегія управління фінансовою рівновагою. Це дозволить узгодити цілі та завдання всіх складових стратегії фінансової безпеки у спільному стратегічному напрямі – досягнення фінансової рівноваги у довгостроковому періоді – й водночас залишить їх самостійними у вирішенні специфічних стратегічних завдань кожної з них. У такий спосіб в межах кожної стратегії будуть розмежовані їх загальні та індивідуальні компетенції, що сприятиме удосконаленню стратегічного управління фінансовою безпекою підприємства. При цьому стратегія управління фінансовою рівновагою поміж інших складових стратегії фінансової безпеки підприємства відіграватиме провідну роль, яка продиктована її загальним призначенням – вирішення стратегічного завдання фінансового менеджменту підприємства загалом. Стратегія управління фінансовою рівновагою як центральна вісь в системі стратегій по забезпеченню фінансової безпеки зможе регулювати пріоритетність кожної з них на шляху досягнення підприємством рівноважного фінансового стану. Так, за умов фінансової кризи більшу відповідальність за формування фінансової рівноваги має взяти на себе антикризова фінансова стратегія підприємства. Тоді як в умовах посилення турбулентності ринкового середовища вагомішу роль у забезпеченні фінансової рівноваги підприємства здобуває стратегія управління фінансовими ризиками.

На тактичному рівні управління фінансовою рівновагою підприємства ми пропонуємо формувати відповідну політику, навколо якої розроблятимуться політика управління фінансовими ризиками, політика управління структурою капіталу, політи-

ка управління грошовими потоками та антикризова фінансова політика. Провідна роль цієї політики, як власне й однойменної з нею стратегії, обмежуватиметься рамками вирішення загального завдання фінансового менеджменту – формування фінансової рівноваги підприємства. Так як, період реалізації будь-якої політики передбачається в межах одного року, то політика управління фінансовою рівновагою має узгоджувати короткострокові завдання в усіх сферах фінансової безпеки, спрямовані на врівноваження фінансового стану підприємства.

Оперативний рівень управління фінансовою рівновагою підприємства передбачає оперативне вирішення завдань, що забезпечують врегулювання розривів ліквідності, недопущення прострочення платежів, недопущення перевитрат понад планових показників, визначених бюджетом, моніторинг стану фінансової рівноваги, оцінка впливу на фінансову рівновагу ймовірних внутрішніх та зовнішніх загроз її порушення, контроль за зміною рівня фінансового левериджу при залученні позикових коштів чи зміні кон'юнктури на ринку послуг у сфері кредитування, виявлення передумов появи ранніх ознак фінансової кризи тощо. Оперативний рівень управління фінансовою рівновагою підприємства є досить масштабним за колом питань, вирішення об'єктивно не може бути сконцентроване в руках одного фінансиста. Втім, на рівні оперативного фінансового менеджменту на підприємстві має бути координаційний центр або одна особа – координатор, який узагальнюватиме інформацію про поточний стан фінансової рівноваги й готуватиме аналітичне обґрунтування управлінських рішень щодо коригування тактики та стратегії управління нею.

На підставі вище викладеного ми пропонуємо розрізняти стратегічну, тактичну та оперативну фінансову рівновагу залежно від рівня управління нею в загальній системі фінансового менеджменту підприємства.

В економічній науці відомою є класифікація фінансової рівноваги підприємства залежно від часового горизонту управління нею на такі види: короткострокова, середньострокова і довгострокова [61, 329]. Втім, її не слід ототожнювати із класифікацією за рівнями управління, від якої залежить вибір методів та інструментів формування фінансової рівноваги на підприємстві. Кожен з виділених часових горизонтів різниться стадією циклу розвитку фінансової рівноваги. Для прийняття обґрунтованих

рішень щодо управління фінансовою рівновагою системі фінансового менеджменту необхідно володіти повною картиною її циклічного розвитку. Вона охоплює не лише поточний стан фінансової рівноваги підприємства, а й перспективи її переходу на інші стадії циклу. Здійснення такого переходу залежить від внутрішніх та зовнішніх факторів формування фінансової рівноваги підприємства, набір та сила впливу яких змінюються з плином часу.

Протягом коротко-, середньо- та довгострокового лагу часового горизонту управління фінансовою рівновагою передбачається вирішення відповідного завдання фінансового менеджменту. У зв'язку з цим, слід класифікувати фінансову рівновагу залежно від завдань управління нею, що можуть ставитися фінансовим менеджментом підприємства. За вказаним класифікаційним критерієм ми пропонуємо виділяти такі види фінансової рівноваги:

- фінансова рівновага, що потребує підтримки й розвитку;
- фінансова рівновага, що потребує збереження;
- фінансова рівновага, що потребує відновлення.

Підтримка досягнутої фінансової рівноваги – важливе завдання, що стосується її статичного стану на висхідній хвилі життєвого циклу підприємства. Втім, його виконання буде незавершеним, якщо не відбудеться переходу підприємства до стану динамічної фінансової рівноваги. Тому, подальший розвиток статичної фінансової рівноваги передбачає спрямування суб'єктом управління її переходу до нової якості у прогресивному напрямі. Мова йде про формування позитивних зворотних зв'язків для переходу фінансової рівноваги із статичного до динамічного стану. Надалі основним завданням управління є збереження динамічної фінансової рівноваги. У разі формування на стадії біфуркацій тенденцій розвитку фінансової кризи для системи управління постає завдання відновлення фінансової рівноваги. Як правило, воно вирішується в межах антикризової фінансової політики та стратегії залежно від тривалості фази негативної фінансової рівноваги.

Виконання завдань щодо управління фінансовою рівновагою підприємства може бути пов'язано з декількома об'єктами врівноваження, під якими розуміються економічні процеси або явища, ефективне функціонування яких вимагає їх збалансування за кількісними і якісними показниками у часі та просторі. Тому,

доцільно розрізняти такі види фінансової рівноваги залежно від об'єкта врівноваження:

- фінансова рівновага грошових потоків або «поточна фінансова рівновага» за визначенням К. В. Глизіної «забезпечується шляхом збалансування вхідних і вихідних фінансових потоків, а також встановлення рівноважних пропорцій: між обсягами та видами платіжних засобів, що використовуються для розрахунків, і сумою та структурою зобов'язань; між готівковими та безготівковими грошовими коштами; між вартісними елементами виручки від продажу» [63];

- фінансова рівновага між потребою та наявністю фінансових ресурсів, тобто достатність джерел їх формування для забезпечення фінансування всіх напрямів їх використання [127, с. 112; 156, с. 239].

- фінансова рівновага доходів і витрат або «дохідна фінансова рівновага», яка може бути деталізована у розрізі економічно порівнянних показників з точки зору необхідності їх урівноваження, а саме: між рівнем прибутковості операційної діяльності та відсотковою ставкою за банківським кредитом; між рівнем дивідендних виплат та рівнем капіталізації чистого прибутку [63];

- фінансова рівновага між ліквідністю, прибутковістю та загрозою банкрутства, досягнення якої передбачає вирішення основного фінансового протиріччя [23, с. 67];

- фінансова рівновага активів та пасивів балансу, досягнута на основі збалансування їх структури за обсягами і термінами [211, с. 303; 230, с. 117]. По-іншому її називають «структурна фінансова рівновага», оскільки вона виявляється у збалансованості: довгострокових активів та власного капіталу; дебіторської і кредиторської заборгованості за сумами та термінами погашення [63].

Систематизація критеріїв класифікації видів фінансової рівноваги підприємства, що відповідають базовим елементам механізму управління нею, наведена на рис. 4.10.

Залежно від способу управління процесом формування фінансової рівноваги підприємства розрізняють саморегульований та регульований її види. Класифікуючи фінансову рівновагу за способом реалізації спрямованого руху системи Т. Є. Унковська відносить її до цільового рівноважного стану, під яким розуміє

оптимум, досягнутий системою під впливом діяльності керуючого суб'єкта [237, с. 43]. Ми називаємо такий вид фінансової рівноваги регульованим. Рівновагу як результат функціонування системи антикризового управління фінансовою стійкістю розглядають М. І. Зверяков та О. М. Зверяков [108, с. 100].

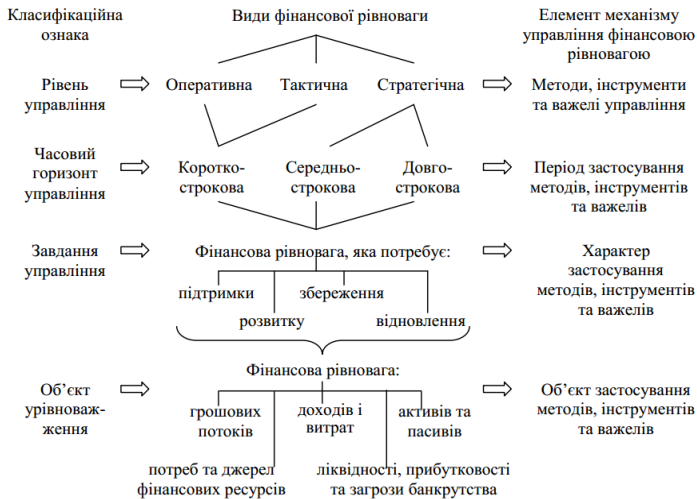


Рисунок 4.10 – Взаємозв'язок множини видів фінансової рівноваги, класифікованих за елементами механізму управління нею

**Примітка.** Авторська розробка.

Втім, ми визнаємо й саморегульований вид фінансової рівноваги. Поширюючи знання об'єктивної закономірності ентропійної рівноваги у сферу функціонування фінансів підприємства, можемо зробити висновок про те, що саморегульована фінансова рівновага – це рівновага, яка існує до накопичення в ній критичного рівня ентропії. До моменту досягнення критичного рівня хаосу в системі переважають процеси самоорганізації, об'єктом яких, зокрема, є фінансова рівновага. Якщо система організована вище цього рівня, тоді в ній починають домінувати хаотичні процеси, що ведуть до посилення її аномії [200, с. 12].



Ми розглядаємо управління фінансовою рівновагою як шлях забезпечення сталого розвитку на висхідній хвилі життєвого циклу підприємства і досягнення фінансової стабілізації – на його спадаючій хвилі.

Фазовий перехід між позитивною і негативною рівновагою, і навпаки, характеризується наявністю критичних точок накопичення ентропії, в яких стан системи має високий рівень невизначеності. У стані віддаленому від критичної точки, до перетину цієї межі, в системі домінують процеси самоорганізації, які характеризуються відносною стабільністю в силу низької активності змін. Тому, рівновага також може бути сформована природним шляхом без зовнішнього втручання. При наближенні до критичної точки в системі наростає потреба змін, її потенціал сягає максимуму при визначеному рівні ентропії і водночас посилюється когерентність процесів життєдіяльності, під якою розуміється кореляція їх протікання у вигляді синхронізації у просторі й у часі коливальної та хвильової динаміки.

Перебування системи в критичній точці свідчить про нагальну необхідність її внутрішнього перетворення для продовження сталого розвитку. У цьому стані подальшу долю системи можуть вирішити найменші флуктуації або незначні зовнішні цілеспрямовані регулюючі впливи. Це означає, що регулювання рівноваги має бути обов'язковим у критичній точці та вище неї. Система в критичному стані потребує «правильної» спрямованості на шляху свого розвитку. Якщо до критичного стану система самостійно справлялася із несуттєвими відхиленнями від стану рівноваги, тобто остання була стійкою, то у критичному та надкритичному стані система стає більш відкритою, оскільки прагне реалізувати накопичений потенціал. Напрямок його використання має задавати суб'єкт управління, інакше зовнішні впливи виконують цю функцію, найбільш ймовірно, без врахування пріоритетності забезпечення сталого розвитку системи.

Важливою особливістю стану системи у критичній точці є те, що це найбільш сприятливий момент для її переходу у нову якість з мінімальними зусиллями. Іншими словами, у критичній точці відкривається можливість вискоєфективного управління складними і потужними процесами: максимальна результативність при мінімальних затратах. Якщо регулюючий вплив на рівноважний стан системи застосовується до критичної точки,

то її досягнення уповільнюється. Досягнення системою рівноваги після проходження критичної точки передбачає збільшення витрат часу та ресурсів на здійснення управлінських дій. Науково доведено, що найбільший нелінійний ефект при незначному управлінському впливі на систему очікується при її перебуванні безпосередньо в критичній точці [200, с. 11].

Таким чином, встановлення фінансової рівноваги підприємства до критичної точки характеризується стійкістю, а тому носить саморегульований характер, хоча втручання системи менеджменту не виключається. Після подолання критичного порогу накопичення ентропії у сфері функціонування фінансів підприємства виникає нагальна необхідність врегулювання породжених хаосом процесів. Найбільш оптимальним, з точки зору ефективності, управління фінансовою рівновагою підприємства буде при його перебуванні у критичній точці.

## **РОЗДІЛ 5. ДІАГНОСТИКА ЯК КЛЮЧОВИЙ МЕТОД УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ РІВНОВАГОЮ ПІДПРИЄМСТВА**

---

### **5.1. Методичні підходи до діагностики фінансової рівноваги підприємства: зарубіжний та вітчизняний досвід**

Під діагностикою фінансової рівноваги підприємства ми розуміємо – процес дослідження фінансового стану підприємства з метою ідентифікації та класифікації, характерного йому, виду фінансової рівноваги, виявлення відхилень від неї, оцінки її ймовірного розвитку у перспективі на основі використання системи загальнонаукових та спеціальних методів аналізу.

Діагностика фінансової рівноваги підприємства розширює інформаційне поле для обґрунтування відповідальних управлінських рішень щодо нормалізації фінансового стану підприємства. Вона поєднує кризову діагностику та аналіз фінансової компоненти сталого розвитку підприємства. Завдяки їй скорочуються витрати часу для виявлення у фінансовому стані причинно-наслідкових зв'язків як кризового, так і сталого розвитку підприємства. Це означає, що діагностика фінансової рівноваги покликана підвищити рівень обґрунтованості управлінських рішень щодо вирішення завдань і досягнення цілей, підпорядкованих реалізації місії підприємства.

Теоретичні засади діагностики будь-якого явища охоплюють: принципи, мету, завдання, структуру та алгоритм.

Діагностика фінансової рівноваги базується на таких принципах: комплексності, системності, об'єктивності, диференційованості, інтегрованості, адаптивності.

Для забезпечення комплексного аналізу стану фінансової рівноваги застосовувана методика має враховувати внутрішні та зовнішні фактори її формування у взаємозв'язку між собою. До основних внутрішніх фінансових факторів належать: структура капіталу й активів, структура джерел фінансування оборотних коштів та довгострокових активів, чистий грошовий потік, поточна фінансова потреба, якість дебіторської і кредиторської заборгованості, співвідношення доходів та витрат, фінансові результати від операційної, фінансової та інвестиційної діяль-

ності, тривалість операційного та фінансового циклів, точка беззбитковості, запас фінансової міцності, балансовий курс акцій. Важливими зовнішніми немонетарними факторами впливу на фінансову рівновагу підприємства є біржовий курс його акцій, розмір ринкової ніші, рейтинг конкурентоспроможності. Крім того, на фінансову рівновагу підприємства впливають, схильні до проявів високої частоти коливань у короткостроковому періоді, монетарні чинники. Серед них найістотнішими є: відсоткова ставка, валютний курс та індекс інфляції.

Комплексна діагностика фінансової рівноваги підприємства має враховувати складну ієрархію взаємовпливу факторів. Зокрема, вказані інструменти грошово-кредитної політики самі перебувають під впливом глобалізації світових фінансових процесів. Остання спроможна домінувати над регулювальною функцією монетарної політики, підвищуючи турбулентність фінансової сфери в цілому й, зокрема, волатильність валютного курсу.

Отже, принцип комплексності діагностики означає вивчення взаємозв'язків між об'єктом впливу та факторами, які його породжують, а також між самими чинниками. Процеси взаємодії факторів вимагають застосування спеціальних методик їх вивчення. Особливу увагу слід приділяти ланцюговим реакціям, які провокуються зовнішніми імпульсами і мають ряд послідовних множинних коливань у фінансовій сфері. Насьогодні найскладнішою для аналізу залишається сфера несистемних випадкових факторів впливу, вивчення яких здійснюється за допомогою імітаційного моделювання.

Тісно пов'язаним із комплексністю є принцип системності діагностики фінансової рівноваги підприємства. Системність означає вивчення явища у взаємозв'язку всіх його елементів. Ми виходимо із розуміння фінансової рівноваги як складного явища, яке є частиною циклічного розвитку фінансового стану підприємства. У зв'язку з цим, методика діагностики фінансової рівноваги підприємства має бути спрямована на ідентифікацію таких її станів, як: статична фінансова рівновага, біфуркаційний фінансовий стан, фінансова криза, динамічна рівновага, деталізована за рівнями упорядкованості.

В цілому два попередні принципи діагностики фінансової рівноваги підприємства обумовлюють вимогу об'єктивності одержаних аналітичних висновків – принцип об'єктивності.

Всебічність та повнота результатів аналізу стану фінансової рівноваги підприємства досягається тільки у разі застосування системного набору методів та інструментів. До нього мають входити: рейтингове оцінювання, порівняльний аналіз, моделі прогнозування, експертні методи оцінки та імітаційне моделювання. Це дозволить забезпечити не лише ґрунтовний аналіз стану фінансової рівноваги підприємства, а й оцінити сукупність факторів його формування.

Принцип об'єктивності доповнюється принципом диференційованості. Його сутність полягає у тому, що фінансова рівновага являє собою сукупність станів, які підлягають ідентифікації. На «множинність станів фінансової рівноваги на різних рівнях, у різних формах» вказував В. Г. Белоліпецький [23, с. 121]. Втім, реально виділив два рівноважні стани «різної якості» з точки зору ліквідності: фінансова рівновага на високому та низькому рівнях [23, с. 125, 129]. Отже, забезпечення принципу диференційованості в діагностиці спрямоване на підготовку інформаційної бази, яка всебічно розкриє стан фінансової рівноваги, що дозволить налагодити дієве управління нею.

Принцип адаптивності діагностики фінансової рівноваги підприємства передбачає забезпечення гнучкості методів її проведення. Функціонуванню підприємства властива певна невизначеність його фінансового стану у майбутньому через високу плинність сучасних умов зовнішнього середовища. Тому, важливо забезпечити адаптивність методики оцінки фінансової рівноваги шляхом формування її потенційної можливості до зміни набору факторів впливу на рівноважний фінансовий стан підприємства.

Принцип інтегрованості передбачає, що діагностика фінансової рівноваги підприємства має бути невід'ємною складовою цілісної системи ретроспективного аналізу діяльності підприємства та складення її прогнозів на довго- і короткострокову перспективу. Фінансова рівновага, як основа життєздатності економічної системи, не може оцінюватися відособлено від інших сторін її функціонування. Тим більше не можна заперечити той факт, що рівноважний фінансовий стан підприємства істотно залежить від нефінансових факторів таких, як: техніко-технологічний рівень, інноваційний розвиток, професійність менеджменту та інформаційне поле функціонування.

Методологія діагностики фінансової рівноваги підприємства охоплює широкий арсенал методів:

- матричний аналіз (Ж. Франшон та І. Романе [27, с. 541], Б. Коласс [139], Р. Скалюк [217], О. М. Підхомний та Л. С. Яструбецька [192]);

- коефіцієнтний аналіз (Г. Менсьє, Ф. Бароле та П. Бульме [313], Т. Л. Керанчук [128]), в тому числі, оцінка через призму системи показників фінансової стійкості (О. В. Грачов [70]);

- балансовий метод (М. С. Абрютіна та О. В. Грачов [1], О. О. Терещенко [230], І. В. Гонтарєва [64], Д. В. Курєнков та В. Г. Бєлянічєв [153]);

- комплексний аналіз (Л. А. Костирко [146]);

- математичні моделі (В. Г. Белоліпецький [23], Т. Є. Унковська [238]);

- статистичні моделі визначення ймовірності банкрутства, за якими факт його відсутності розцінюється дослідниками як стан фінансової рівноваги (Е. Альтман [270], Г. Лінден [309], В. Лі [310], А. Рашід [325]).

Найбільш простим з методологічної точки зору є підхід до діагностики фінансової рівноваги, що базується на розрахунку одного критерію. З огляду на простоту матричного аналізу фінансової рівноваги підприємства варіативність його видів в економічній науці є досить широкою. Розглянемо вітчизняні та зарубіжні показники, що використовуються для побудови матриці станів фінансової рівноваги підприємства.

Одні з перших французькі вчені Ж. Франшон та І. Романе розробили методику діагностики фінансової рівноваги з метою визначення типу фінансової стратегії підприємства. Її суть полягає у визначенні моделі фінансової рівноваги підприємства у довгостроковому періоді на основі матриці, побудованої за величиною результату фінансово-господарської діяльності. Цей критерій являє собою алгебраїчну суму двох показників: результату господарської діяльності та результату фінансової діяльності.

Розглянемо запропоновану авторами методику діагностики фінансової рівноваги підприємства [27, с. 541–542; 155, с. 55–56; 214, с. 139–140; 244, с. 398–403].

Перший етап методики Ж. Франшона та І. Романе передбачає визначення результату господарської діяльності (РГД), який

являє собою суму коштів, яка залишається у розпорядженні підприємства після фінансування виробництва і визначається за формулами:

$$РГД = (ДВ - B_{\text{прац}} - C_{\text{відрах}}) - \Delta BOK - BI + \Pi_{\text{оз}}. \quad (5.1)$$

$$\text{або } РГД = БРЕІ - \Delta BOK - BI + \Pi_{\text{оз}}, \quad (5.2)$$

де  $ДВ$  – додана вартість;

$B_{\text{прац}}$  – витрати на оплату праці;

$C_{\text{відрах}}$  – Відрахування на соціальні заходи;

$БРЕІ$  – бруто-результат від експлуатації інвестицій;

$\Delta BOK$  – зміна власного оборотного капіталу;

$BI$  – виробничі інвестиції (капітальні вкладення);

$\Pi_{\text{оз}}$  – продаж основних засобів.

За результатом господарської діяльності характеризується запас ліквідності, який залишається у підприємства після фінансування процесу виробництва.

На другому етапі методики Ж. Франсона та І. Романа визначається результат фінансової діяльності підприємства ( $РФД$ ) за формулою:

$$РФД = \Delta ПК - \Phi B - \Pi_{\text{пр}} - Д + ЕД + \Delta Д\Phi I, \quad (5.3)$$

де  $\Delta ПК$  – зміна позикового капіталу;

$\Phi B$  – фінансові витрати;

$\Pi_{\text{пр}}$  – податок на прибуток;

$Д$  – виплачені дивіденди;

$ЕД$  – емісійний дохід;

$\Delta Д\Phi I$  – сальдо доходів і витрат за довгостроковими фінансовими інвестиціями.

Результат фінансової діяльності узагальнює фінансові потоки від залучення й обслуговування кредитних ресурсів, сплати податку на прибуток, виплати дивідендів, отримання емісійного доходу, а також доходів від довгострокових фінансових інвестицій.

Стан фінансової рівноваги характеризується результатом фінансово-господарської діяльності ( $РФГД$ ) підприємства, що визначається на третьому етапі методики Ж. Франсона та І. Романа як сума двох вище описаних показників (формула (5.4)):

$$PФГД = PГД + PФД. \quad (5.4)$$

Завершується методика французьких вчених ідентифікацією моделі фінансової рівноваги підприємства, на основі наведеної матриці у табл. 5.1.

**Таблиця 5.1 – Варіанти моделей фінансової рівноваги у довгостроковому періоді [27, с. 541]**

Результат господарської діяльності ( <i>РГД</i> )	Результат фінансової діяльності ( <i>РФД</i> )		
	<i>РФД</i> < 0	<i>РФД</i> ≈ 0	<i>РФД</i> > 0
<i>РГД</i> > 0	<i>РФГД</i> <sub>1</sub> ≈ 0	<i>РФГД</i> > 0	<i>РФГД</i> > 0
<i>РГД</i> ≈ 0	<i>РФГД</i> < 0	<i>РФГД</i> <sub>2</sub> ≈ 0	<i>РФГД</i> > 0
<i>РГД</i> < 0	<i>РФГД</i> < 0	<i>РФГД</i> < 0	<i>РФГД</i> <sub>3</sub> ≈ 0

За визначенням авторів методики досягнення підприємством фінансової рівноваги відповідає результату фінансово-господарської діяльності, наближеному до нуля (*РФГД*<sub>1</sub>, *РФГД*<sub>2</sub>, *РФГД*<sub>3</sub> ≈ 0). Від’ємне значення даного показника (*РФГД* < 0) свідчить про дефіцит ліквідних коштів на підприємстві, відповідно, його додатне значення (*РФГД* > 0) – про наявний запас ліквідності.

При цьому розглядають три стани фінансової рівноваги підприємства. Перший формується в результаті орієнтації підприємства на максимальне використання власних фінансових ресурсів. В такому випадку не використовуються резерви підвищення загальної ефективності за рахунок дії ефекту фінансового важеля.

Другий – стійкий стан фінансової рівноваги підприємства досягається при одночасному виконанні двох умов. Одна з них передбачає покриття доходами витрат від господарської діяльності без утворення прибутку. Друга умова зводиться до аналогічної рівності між доходами і витратами фінансової діяльності підприємства. Стійка фінансова рівновага – це статичний стан, із виходом з якого пов’язується перехід до розвитку підприємства. Втім, при нульовій величині чистого грошового потоку підприємство позбавляється зміцнення свого фінансового потенціалу з метою його використання для прогресивного розвитку діяльності. В такій ситуації підприємство завжди буде змушене збільшувати залежність від зовнішніх джерел фінансування при необхідності здійснення інвестиційно-інноваційних проектів. Тому, на наш погляд, нульовий результат фінансово-господар-



ської діяльності підприємства свідчить про межу статичної фінансової рівноваги, за якою починає зростати ймовірність появи передумов розвитку фінансової кризи. У зв'язку з цим, такий стан фінансової рівноваги підприємства не може вважатися стійким.

Третій стан фінансової рівноваги підприємства характеризується авторами методики як нестійкий, оскільки негативний результат господарської діяльності покривається чистим грошовим потоком від фінансової діяльності, сформованим на основі збільшення обсягу коштів кредиторів. На наш погляд, такий стан у сфері ліквідності підприємства взагалі не можна називати фінансовою рівновагою. Якщо підприємство має дефіцитний грошовий потік від основного виду діяльності – це ознака наростання кризи ліквідності, поряд з якою зароджується криза платоспроможності.

Таким чином, методика Ж. Франсона та І. Романе укладається в межі теоретичного підходу визначення сутності фінансової рівноваги з позиції ліквідності. Це означає, що вона обмежується визначенням фінансової рівноваги підприємства на низькому рівні. На підставі цього, можемо зробити висновок про необ'єктивність методичного підходу до визначення фінансової рівноваги, зосередженого на визначенні надлишку (дефіциту) ліквідності підприємства. Суб'єктивним вбачається і врахування грошових потоків для оцінки їх збалансованості. Так, авторами не прийняті до уваги грошові потоки пов'язані, зокрема, з витратами на збут, із здійсненням короткострокових фінансових інвестицій, зі сплатою всіх обов'язкових платежів до державного та місцевого бюджетів.

Ідея визначення фінансової рівноваги підприємства на основі порівняння наявного капіталу з потребою у ньому почала розроблятися французькими вченими Г. Менєс, Ф. Бароле та П. Бульме у 1970 році. Обґрунтоване вченими рівняння фінансової рівноваги підприємства має вигляд [313, с. 107]:

$$\frac{\text{Грошові кошти}}{\text{Чистий оборотний капітал}} = \frac{\text{Потреба в оборотному капіталі}}{\text{Потреба в оборотному капіталі}}. \quad (5.5)$$

Рівняння (5.5) відображає миттєву статичну рівність. Співвідношення її складових змінюється залежно від простору чи змен-

шення власних коштів у структурі джерел формування оборотного капіталу та зміни потреби в ньому.

Більш глибоко даний методичний підхід до аналізу фінансової рівноваги підприємства опрацьований Б. Колассом [139]. Вчений побудував матрицю станів фінансової рівноваги, що визначаються залежно від величини грошових коштів, розрахованої на основі рівняння (5.5) (табл. 5.2).

**Таблиця 5.2 – Матриця для характеристики стану фінансової рівноваги підприємства, запропонована Б. Колассом [139, с. 60]**

Чистий оборотний капітал Потреба в оборотному капіталі	Наявність чистого оборотного капіталу (ЧОК <sup>+</sup> )	Дефіцит чистого оборотного капіталу (ЧОК <sup>-</sup> )
Позитивна величина потреби в оборотному капіталі (ПОК <sup>+</sup> )	$ЧОК^{+} > ПОК^{+}$ $ЧОК^{+} < ПОК^{+}$	$ ЧОК^{-}  < ПОК^{+}$
Негативна величина потреби в оборотному капіталі (ПОК <sup>-</sup> )	$ЧОК^{+} >  ПОК^{-} $	$ ЧОК^{-}  <  ПОК^{-} $ $ ЧОК^{-}  >  ПОК^{-} $

Позитивна величина грошових коштів формується у таких трьох випадках:

1. Повне покриття чистим оборотним капіталом потреби в ньому означає, що поточна фінансова потреба повністю забезпечується за рахунок власних джерел фінансових ресурсів. В такій ситуації підприємство може залучати банківські кредити, але не для забезпечення фінансової рівноваги на низькому рівні, а для фінансування інвестиційного розвитку.

2. Дефіцит грошових коштів для погашення кредиторської заборгованості покривається чистим оборотним капіталом. Збалансованість такого роду є нестійкою. Як правило, це перехідний стан, що свідчить про формування передумов порушення фінансової рівноваги. Останнє обумовлюється зростанням кредиторської заборгованості внаслідок виникнення гострого дефіциту фінансування господарського обороту.

3. «Хибна» фінансова рівновага – це стан, за якого дефіцит чистого оборотного капіталу менший за негативну величину потреби в оборотному капіталі. Такий стан фінансів підприємства свідчить про наявність двох проблем: дефіцит самофінансування та недостатній рівень поточної платоспроможності. Хоча суто математичний розрахунок при таких показниках дає позитивну величину грошових коштів, вона не може розглядатися як ознака фінансової рівноваги підприємства.

Безумовно, негативна величина грошових коштів, визначена відповідно до матриці Б. Коласса, свідчить про порушення фінансової рівноваги підприємства.

Імплементація даної методики у вітчизняній економічній науці започаткована І. О. Бланком. У питанні кількісної оцінки фінансової рівноваги підприємства вчений стоїть на засадах ресурсного підходу, описуючи її формулою (5.6) [27, с. 540]:

$$OG_{\text{ВФР}} = OC_{\text{ВФР}}, \quad (5.6)$$

де  $OG_{\text{ВФР}}$  – можливий обсяг генерування власних фінансових ресурсів підприємства;

$OC_{\text{ВФР}}$  – можливий обсяг споживання власних фінансових ресурсів підприємства.

Розвиток ідеї збалансування обсягів формування та використання фінансових ресурсів знайшов своє продовження у працях Т. Л. Керанчук, яка запровадила відносний показник – коефіцієнт фінансової рівноваги – для оцінки фінансової стабільності в процесі розвитку підприємства у довгостроковій перспективі. За визначенням автора коефіцієнт фінансової рівноваги підприємства визначається як «співвідношення можливого обсягу власних фінансових ресурсів, створюваного підприємством, та необхідного обсягу споживання його власних фінансових ресурсів» [126, с. 89]. Проведення його розрахунку передбачається за формулою (5.7):

$$K_{\text{ф.р}} = \frac{OC_{\text{ВФР}}}{OP_{\text{ВФР}}} = \frac{ЧОП + А + \Delta AK + \Delta B\Phi P_i}{\Delta I_{\text{ВК}} + Д\Phi + УРП + СП + \Delta PK} = 1, \quad (5.7)$$

де  $K_{\text{ф.р}}$  – коефіцієнт фінансової рівноваги;

$ЧОП$  – чистий операційний прибуток;

$A$  – сума амортизаційних відрахувань;

$\Delta AK$  – сума приросту акціонерного капіталу;  
 $\Delta B\Phi P_i$  – приріст власних фінансових ресурсів за рахунок інших джерел;  
 $\Delta I_{\text{вк}}$  – приріст обсягу інвестицій за рахунок власних джерел;  
 $D\Phi$  – сума дивідендного фонду;  
 $УРП$  – обсяг коштів, що відображає участь робітників в одержанні прибутку;  
 $СП$  – обсяг соціальних програм підприємства;  
 $\Delta PK$  – приріст суми резервного фонду підприємства.

Запропонований Т. Л. Керанчук показник визначений в межах ресурсного підходу до розуміння сутності фінансової рівноваги підприємства. Втім, дискусійним є розрахунок власних фінансових ресурсів та потреби підприємства в них. Слід відмітити, що амортизаційні відрахування згідно з міжнародними стандартами фінансового обліку більше не формують фонд відтворення основних засобів, оновлення яких відбувається за рахунок прибутку підприємства. Амортизація за економічною сутністю – це витрати, що не дозволяє відносити її до складу фінансових ресурсів. Крім того, при визначенні необхідної підприємству суми фінансових ресурсів за формулою (5.7) не враховуються такі важливі напрямки їх використання, як поточна фінансова потреба та фінансування інновацій. Натомість, до розрахунку включена «участь робітників в одержанні прибутку», економічний зміст якої є невизначеним і незрозумілим.

Поєднавши рівняння І. О. Бланка та коефіцієнт фінансової рівноваги Т. Л. Керанчук, російські вчені Д. В. Куренков та В. Г. Белянічев одержали рівняння фінансової рівноваги [153]:

$$ЧОП + A + \Delta AK + \Delta B\Phi P_i = \Delta I_{\text{вк}} + D\Phi + УРП + СП + \Delta PK. \quad (5.8)$$

Їх здобутком можна вважати уточнення сутності показника, що характеризує участь робітників в одержанні прибутку ( $УРП$ ), під яким розуміється фонд заохочення персоналу. Втім, внесені уточнення не вирішує тих об'єктивних недоліків, притаманних рівнянню (5.8), що запозичені у Т. Л. Керанчук разом із формулою розрахунку власних фінансових ресурсів та потреби підприємства в них.

Особливий погляд на визначення потреби в оборотному капіталі мають В. В. Коваленко та І. М. Бурденко. Він передба-

чає врахування тільки потреби у ресурсах для фінансування операційної діяльності на основі формули (5.9) [132, с. 101]:

$$\Delta OKn_{\text{операц}} = ВП - \Delta ПОК_{\text{операц}}, \quad (5.9)$$

де  $\Delta OKn_{\text{операц}}$  – зміна потенційного чистого руху грошових коштів від операційної діяльності;  
 $ВП$  – валовий прибуток;  
 $\Delta ПОК_{\text{операц}}$  – зміна операційної потреби в оборотному капіталі.

Втім, обмеженість рамками операційної діяльності підприємства позбавляє даний методичний підхід щодо визначення потреби в оборотному капіталі об'єктивності. Тому він не може бути використаний для удосконалення методики визначення коефіцієнта фінансової рівноваги підприємства.

Власне бачення економічної сутності та формули розрахунку коефіцієнта фінансової рівноваги обґрунтоване Р. Скалюк. Запропонований автором коефіцієнт фінансової рівноваги «відображає наявний ступінь збалансованості економічних вигод та притоку грошових коштів на підприємстві» і визначається за формулою (5.10) [217, с. 39]:

$$\Phi PP = \frac{ЧРК}{\Phi P}, \quad (5.10)$$

де  $\Phi PP$  – коефіцієнт фінансової рівноваги підприємства;  
 $ЧРК$  – чистий рух грошових коштів за звітний період;  
 $\Phi P$  – фінансовий результат господарської діяльності підприємства.

Інтерпретація значення коефіцієнта фінансової рівноваги, визначеного на основі методичного підходу Р. Скалюк, представлено у табл. 5.3.

В теоретичному обґрунтуванні даного методичного підходу до визначення коефіцієнта фінансової рівноваги підприємства слабким місцем є збалансування лише двох сторін основного фінансового протиріччя: ліквідності та прибутковості. У зв'язку з цим інтерпретація коефіцієнта фінансової рівноваги позбавляється комплексного характеру, оскільки методика його розрахунку залишає поза увагою ризик втрати підприємством фінансової стійкості. Висновки, зроблені на основі значення даного

коефіцієнта фінансової рівноваги, можуть стосуватися ймовірності загрози банкрутства, втім вони носитимуть характер припущення.

**Таблиця 5.3 – Матриця оцінки стану фінансової рівноваги підприємства, побудована на основі методичного підходу Р. Скалюк**

Чистий рух грошових коштів  Фінансовий результат	Позитивний чистий грошовий потік ( $ЧРК^+$ )	Негативний чистий грошовий потік ( $ЧРК^-$ )
Чистий прибуток ( $\Phi P^+$ )	Збалансований стан фінансової рівноваги, який сприяє стійкому економічному розвитку підприємства у довгостроковому періоді	Нестійкий стан фінансової рівноваги, яку можна відновити шляхом оперативного збільшення вхідного грошового потоку
Чистий збиток ( $\Phi P^-$ )	Розбалансований стан фінансової рівноваги свідчить про ризик втрати підприємством фінансової рівноваги	Кризовий стан фінансової рівноваги відображає її втрату, що загрожує ризиком банкрутства

**Примітка.** Побудовано автором на основі [217, с. 40–41].

Фактично за даним показником можна ідентифікувати позитивну і негативну фінансову рівновагу підприємства. Втім, для висновків щодо глибини фінансової кризи та рівня розвитку фінансової рівноваги підприємства однокритеріального аналізу не достатньо.

Крім того, оптимальне значення коефіцієнта фінансової рівноваги при умові позитивного чистого грошового потоку та чистого прибутку не повинно перевищувати одиницю. Це обґрунтовується принципом забезпечення ефективності фінансового менеджменту, у відповідності до якого підприємство повинно працювати на межі ліквідності. З одного боку, запас ліквідності створює матеріальне підґрунтя для попередження неплатоспроможності підприємства, але з іншого – обмежує використання фінансових ресурсів з метою отримання прибутку. Запропонована Р. Скалюк формула розрахунку коефіцієнта

фінансової рівноваги (5.10) не дозволяє зробити висновок про оптимальний обсяг запасу ліквідності на підприємстві. Інтерпретація величини даного показника лише констатує факт наявності або відсутності резервів ліквідності та джерел самофінансування, залишаючи не вирішеним питання про їх достатність.

Слід відмітити, що чистий грошовий потік найбільш широко використовується вченими для оцінки фінансової рівноваги підприємства. Прикладом методики оцінки фінансової рівноваги підприємства за одним критерієм – чистим грошовим потоком – є матриця динамічної фінансової рівноваги О. М. Підхомного та Л. С. Яструбецької (табл. 5.4).

**Таблиця 5.4 – Матриця динамічної фінансової рівноваги  
О. М. Підхомного та Л. С. Яструбецької  
[192, с. 151]**

Показник	Вид діяльності підприємства			Позиція матриці
	операційна	інвестиційна	фінансова	
Значення чистого грошового потоку	–	+	–	Згорання діяльності
	–	+	+	Поріг банкрутства
	–	–	+	Становлення
	+	+	–	Дилема
	+	–	–	Самофінансування
	+	–	+	Розвиток

Висновок про методологічну некоректність даного методичного підходу до діагностики фінансової рівноваги підприємства обґрунтовується наступним:

- по-перше, інформативність чистого грошового потоку для потреб аналізу та управління фінансовою рівновагою підприємства беззаперечно є важливою, але не абсолютною;
- по-друге, сумнів викликає характеристика за одним статичним критерієм саме динамічного стану фінансової рівноваги;
- по-третє, матриця не передбачає можливий стан фінансової рівноваги, за якого від усіх видів діяльності підприємство має позитивний чистий грошовий потік;
- по-четверте, назви позицій матриці відображають стадії життєвого циклу підприємства, замість особливостей ймовірних станів фінансової рівноваги.

Поряд із авторськими методичними підходами до визначення коефіцієнта фінансової рівноваги підприємства в економічній науці зустрічається його ототожнення з одним із показників, що характеризують фінансову стійкість підприємства. Так, О. В. Грачов коефіцієнтом фінансової рівноваги називає питому вагу позикового капіталу у сукупному обсязі фінансових ресурсів підприємства [69, с. 9]. У вітчизняній економічній науці та практиці фінансового аналізу даний показник відомий під назвою коефіцієнт концентрації позикового капіталу підприємства. При цьому його оптимальне значення не повинно перевищувати 0,5, тобто не більше 50 % всього капіталу підприємства мають складати його зобов'язання перед кредиторами. Натомість О. В. Грачов встановлює граничну межу рівну одиниці. Досягнення питомою вагою позикового капіталу рівня близького 100 % свідчить про повну втрату фінансової незалежності підприємства та недостатність майна для погашення вимог кредиторів. У відповідності до вітчизняного законодавства підприємство, що опинилося у такій ситуації, має бути визнане банкрутом.

Водночас в сучасному методичному інструментарії діагностики фінансової рівноваги існують показники з високим рівнем теоретичного обґрунтування, але з незавершеною розробкою механізму його практичного застосування в процесі реалізації аналітичної функції фінансового менеджменту на підприємстві. Прикладом такого підходу до оцінки фінансової рівноваги підприємства є математичний опис стану фінансової рівноваги, обґрунтований Т. Є. Унковською. Він являє собою рівноважний вектор фінансової політики підприємства, якому відповідає ситуація, коли сукупний потенціал фінансової дестабілізації підприємства дорівнює нулю [238, с. 154]:

$$\left[ D_{\varepsilon} \left( t, \vec{\varphi}(t, \vec{z}(t), \vec{l}(t)), \vec{z}(t), \vec{l}(t) \right) - S \left( t, \vec{\varphi}(t, \vec{z}(t), \vec{l}(t)), \vec{z}(t), \vec{l}(t) \right) \right] + Z(t) - E(t) = 0, \forall t \in [0; T]. \quad (5.11)$$

Аналогічним прикладом є результуючий показник ( $K$ ), розроблений В. Г. Белоліпецьким на основі врахування усіх взаємозв'язків між ліквідністю, дохідністю та ризиком й виражений у вигляді функції [23, с. 114]:



$$K = f_1 DR \cdot f_2 LD \cdot f_3 LR, \quad (5.12)$$

де  $f_{1,2,3}$  – функції,  
 $L$  – ліквідність,  
 $R$  – ризик,  
 $D$  – дохідність.

Параметр ( $K$ ) характеризує цінність бізнесу через трансформацію балансової вартості підприємства в ринкову. Його величина має наближуватися до одиниці. Втім, автор даної формули сам вказує на те, що більш точний спосіб вираження сформульованої функціональної залежності «залишається не зовсім зрозумілим» [23, с. 115].

З вище викладеного впливає необхідність удосконалення методики розрахунку коефіцієнта фінансової рівноваги підприємства з погляду її наближення до сучасної практики на мікро-економічному рівні.

В основу розробки власної методики аналізу фінансової рівноваги підприємства О. О. Терещенком покладений балансовий метод [231, с. 114–115]. Балансова модель фінансової рівноваги підприємства, виведена українським вченим, має такий вигляд:

$$\begin{aligned} & \text{Початковий стан резервів ліквідності} + \text{Виручка від реалізації продукції} + \text{Надходження від інвестиційної діяльності} + \text{Надходження від фінансової діяльності} = \\ & \text{Поточні виплати в рамках операційної діяльності} + \text{Інвестиції} + \text{Погашення заборгованості} + \\ & \text{Виплата дивідендів} + \text{Кінцевий обсяг резервів}. \end{aligned} \quad (5.13)$$

Фінансова рівновага за даною моделлю являє собою збалансування процесів мобілізації та використання фінансового капіталу за строками та обсягами. При цьому вчений пропонує дві модифікації базової балансової моделі – формули (5.14) та (5.15).

$$\begin{aligned} & \text{Початковий стан резервів} + \text{Cash-flow} + \text{Надходження від фінансової діяльності} = \text{Інвестиції} + \\ & + \text{Погашення заборгованості} + \text{Виплата дивідендів} + \text{Формування резервів} \end{aligned} \quad (5.14)$$

Модифікація базової балансової моделі відбулася шляхом згортання грошових потоків для отримання чистого грошового потоку (Cash-flow). Для забезпечення стану фінансової рівноваги чистий грошовий потік повинен обов'язково мати позитивну величину.

В свою чергу, формула (5.15) передбачає групування фінансового капіталу за джерелами мобілізації та напрямками використання:

$$\begin{aligned} & \text{Резерви ліквідності} + \text{Самофінансування} + \text{Акціонерний капітал} + \text{Позиковий капітал} = \\ & = \text{Інвестиції} + \text{Погашення заборгованості} + \text{Виплата дивідендів} + \\ & + \text{Формування резервів} + \text{Поповнення оборотних коштів} \end{aligned} \quad (5.15)$$

Змодельовані О. О. Терещенком варіанти рівнянь фінансової рівноваги враховують тільки два аспекти фінансового стану підприємства – ліквідність та платоспроможність. У зв'язку з цим, вони не дають комплексної характеристики стану фінансової рівноваги підприємства.

На основі застосування балансового методу В. І. Гонтаревою запропонована балансова модель стійкої фінансової рівноваги підприємства [64, с. 202]:

$$F + Z + R_a = K + K_d + K_k, \quad (5.16)$$

де  $F$  – необоротні активи;

$Z$  – запаси;

$R_a$  – грошові кошти, дебіторська заборгованість, короткострокові фінансові інвестиції;

$K$  – власний капітал;

$K_d$  – довгострокова кредиторська заборгованість;

$K_k$  – короткострокова кредиторська заборгованість.

Модель (5.16) повністю відтворює складові активів і пасивів балансу підприємства. Тому, наведена рівність є очевидною. Втім, особливим здобутком В. І. Гонтаревої слід визнати здійснену спробу диференціювати аналіз станів фінансової рівноваги шляхом розробки інструменту оцінки її стійкої форми.

Найбільш глибоко опрацьованим є методичний підхід до аналізу фінансової рівноваги підприємства М. С. Абрютіної та О. В. Грачова, розроблений на основі балансового методу [1]. У відповідності до нього фінансова рівновага підприємства виражається двома рівностями:

$$\text{Власний капітал (KS)} = \text{Нефінансові активи (AN)}. \quad (5.17)$$

$$\text{Позиковий капітал (KZ)} = \text{Фінансові активи (AF)}. \quad (5.18)$$

За визначенням авторів фінансові активи – це сума грошових коштів, поточних та довгострокових фінансових інвестицій, а також дебіторської заборгованості. Всі інші активи вважаються нефінансовими. Дотримання рівностей (5.17) та (5.18) характеризує такий стан фінансової рівноваги як стійкий. Посилення стійкості рівноважного фінансового стану за оцінкою авторів відбувається «у міру збільшення абсолютної величини відхилення у сторону перевищення власного капіталу над нефінансовими активами» [1, с. 48]. В результаті такого позитивного відхилення на підприємстві формується власний фінансовий капітал – частина власного капіталу, вкладена у фінансові активи. Економічний зміст цього показника тотожний сутності власного оборотного капіталу, оскільки вони є індикаторами самофінансування. Втім, їх значення завжди будуть відрізнятися.

Перевагою запропонованої М. С. Абрютіною та О. В. Грачовим методики діагностики фінансової рівноваги підприємства є високий рівень її практичної придатності, який дозволяє її використовувати для одержання прикладних результатів дослідження науковцями [46]. Водночас її недоліком є обмеженість оцінкою лише статичної фінансової рівноваги.

Втім, поглиблення власних досліджень О. В. Грачовим у цьому напрямі дозволило певною мірою заповнити вказану прогалину у методиці оцінки фінансової рівноваги. Так, вчений, досліджуючи поглиблено фінансову стійкість підприємства, обґрунтував індикатор фінансової стійкості, за нульового значення якого визнається стан фінансової рівноваги досягнутим.

Розрахунок індикатору фінансової стійкості, який являє собою суму грошового капіталу, може здійснюватися за однією із нижче наведених формул [70, с. 71]:

$$I\Phi C = GK = BK - H\Phi A. \quad (5.19)$$

$$I\Phi C = GK = \Phi A - З. \quad (5.20)$$

$$I\Phi C = GK = BK_{\Phi A} - З_{H\Phi A}, \quad (5.21)$$

де  $I\Phi C$  – індикатор фінансової стійкості;

$GK$  – грошовий капітал;

$З$  – зобов'язання;

$\Phi A$  – фінансові активи;

$H\Phi A$  – нефінансові активи;

$BK$  – власний капітал;

$BK_{\Phi A}$  – власний капітал у грошовій формі;

$З_{H\Phi A}$  – залучені кошти кредиторів, розміщені у негрошовій формі.

Економічний зміст індикатору фінансової стійкості полягає у наступному:

– по-перше, він показує уточнений залишок власного капіталу у грошовій формі, що залишається у підприємства для подальшого розвитку після погашення всіх боргів [70, с. 71];

– по-друге, він дає точну оцінку різниці між платіжним ресурсом та накопиченим боргом підприємства [70, с. 72].

Залежно від математичного знаку отриманої величини індикатора фінансової стійкості інтерпретується три фінансових стани підприємства.

Досягнення стану фінансової рівноваги зводиться до врівноваження обсягу платіжних ресурсів, сформованих із власних джерел, та суми всіх боргів, які виникли у підприємства до певного моменту часу. Такий стан фінансових ресурсів підприємства свідчить про встановлення статичної фінансової рівноваги. За цих умов підприємство перебуває у точці фінансової рівноваги, якій характерна збалансованість структури його активів та пасивів. Це виявляється у рівності між фінансовим важелем у структурі активів (ФВА) та фінансовим важелем у структурі капіталу (ФВК) [70, с. 74]:

$$\Phi BA = \frac{\Phi A}{H\Phi A} = \Phi BK = \frac{3}{BK}. \quad (5.22)$$

Якщо індикатор фінансової стійкості вище нуля, такий стан називається «чисте інвестування» й означає, що підприємство в даний момент часу має достатні власні кошти у грошовій формі для фінансування свого розвитку [70, с. 72]. При цьому буде виконуватися нерівність (5.23) [70, с. 75]:

$$\Phi BA = \frac{\Phi A}{H\Phi A} > \Phi BK = \frac{3}{BK}. \quad (5.23)$$

Втім, стан «чистого інвестування» розглядається вченим як відхилення від фінансової рівноваги, яка визнається тільки при нульовому значенні індикатору фінансової стійкості.

Порушення фінансової рівноваги підприємства констатується при від'ємному значенні індикатора фінансової стійкості, яке формується в результаті дефіциту грошового капіталу для покриття зобов'язань. Такий стан фінансових ресурсів підприємства О. В. Граčov називає «чистим запозиченням» [70, с. 73]. При цьому структура джерел фінансових ресурсів та форм їх розміщення на підприємстві є незбалансованою й описується нерівністю (5.24):

$$\Phi BA = \frac{\Phi A}{H\Phi A} < \Phi BK = \frac{3}{BK}. \quad (5.24)$$

Розходження між двома фінансовими важелями в залежності від значення індикатора фінансової стійкості свідчить про дисбаланс ліквідності та прибутковості, оскільки фінансовий важіль у структурі активів чинить вплив на платоспроможність підприємства, а ефект фінансового важеля у структурі капіталу впливає на рентабельність. Тому, для системи фінансового менеджменту підприємства важливо зберігати контроль над обома показниками (ФВА й ФБК), що дозволить збалансувати його статичний фінансовий стан.

Визначення індикатору фінансової стійкості підприємства на певний момент часу характеризує статичну фінансову рівновагу, а розгляд тенденції зміни за період даного показника – динамічну фінансову рівновагу [70, с. 70, с. 72]. Крім динаміки індикатора фінансової стійкості для характеристики динамічної фінан-

сової рівноваги підприємства можна застосувати, обґрунтований О. В. Грачовим, ланцюг співвідношення темпів росту складових активів і капіталу, що має такий вигляд [70, с. 85]:

$$T^{BK} \geq T^{FA} \geq T^K \geq T^{HFA} \geq T^3, \quad (5.25)$$

де  $T^{BK}$  – темп росту власного капіталу;  
 $T^{FA}$  – темп росту фінансових активів;  
 $T^K$  – темп росту капіталу всього;  
 $T^{HFA}$  – темп росту нефінансових активів;  
 $T^3$  – темп росту зобов'язань.

Цікавою пропозицією О. В. Грачова є формування еталонного «профілю» підприємства шляхом присвоєння нормативних рангів показникам нерівності (5.26) [70, с. 85]:

$$\begin{array}{ccccccccc} T^{BK} & \geq & T^{FA} & \geq & T^K & \geq & T^{HFA} & \geq & T^3 \\ 1 & & 2 & & 3 & & 4 & & 5 \end{array} \cdot \quad (5.26)$$

$\underbrace{\hspace{15em}}_{\text{Нормативні ранги}}$

Запропоноване О. В. Грачовим ранжування показників можна визнати як «профіль» динамічної фінансової рівноваги підприємства.

Незважаючи на вище описане істотне просування на шляху розвитку методики діагностики фінансової рівноваги підприємства, очевидним є факт недостатності експрес-аналізу для формування всебічних висновків щодо розвитку динамічної фінансової рівноваги підприємства. Тому, відкритим залишається питання комплексної діагностики динамічної фінансової рівноваги підприємства.

Таким чином, слабким місцем обґрунтованого О. В. Грачовим методичного підходу щодо аналізу фінансової рівноваги є спрощений погляд на процес діагностики такого складного явища. Фактично на основі звітних значень індикатору фінансової стійкості та його зміни в динаміці не можливо чітко розмежувати фази статичної й динамічної фінансової рівноваги підприємства. Тому, розвиток методів оцінки фінансової рівноваги підприємства має здійснюватися у напрямі розробки багатокритеріальної методики, яка обов'язково має враховувати індикатор фінансової стійкості.

Для розширення практики застосування, запропонованого О. В. Грачовим, індикатора фінансової стійкості підприємства доцільно, крім абсолютного, мати і його відносне вираження. У зв'язку з цим, ми пропонуємо модифікувати формули (5.27) та (5.28) у відносні оцінки статичної фінансової рівноваги:

$$I^I = \frac{BK}{H\Phi A}. \quad (5.27)$$

$$I^{II} = \frac{\Phi A}{3}, \quad (5.28)$$

де  $I^I$  – індикатор статичної фінансової рівноваги I;  
 $I^{II}$  – індикатор статичної фінансової рівноваги II;  
 $BK$  – власний капітал;  
 $3$  – зобов'язання;  
 $\Phi A$  – фінансові активи;  
 $H\Phi A$  – нефінансові активи.

Особливістю першого індикатора статичної фінансової рівноваги є широта можливості набуття ним значення на необмеженому проміжку:

$$\infty^- < 0 < \infty^+. \quad (5.29)$$

Від'ємне значення індикатора  $I^I$  обумовлюється формуванням на підприємстві дефіциту чистих активів, внаслідок хронічної збитковості його діяльності. Перебування першого індикатора у зоні менше нуля свідчить про стійке критичне відхилення підприємства від стану статичної фінансової рівноваги.

В той же час другий індикатор статичної фінансової рівноваги завжди має додатну величину. Досягнення підприємством статичної фінансової рівноваги констатується у разі якщо справджується така нерівність:

$$I^I > I^{II} > 1. \quad (5.30)$$

Дотримання вказаного співвідношення (5.30) між двома індикаторами статичної фінансової рівноваги підприємства свідчить про збалансованість його ліквідності та прибутковості. Іншими словами, тимчасово вільний надлишок ліквідності ефективно використовується на підприємстві. За таких умов індикатор фінансової стійкості О. В. Грачова буде приймати додатне значення, яке характеризує знаходження підприємства у зоні «чистого інвестування».

Якщо обидва індикатора статичної фінансової рівноваги є меншими за одиницю, то грошовий капітал приймає від'ємне значення, що свідчить про перебування підприємства у зоні «чистого запозичення»:

$$I' < 1, \quad I'' < 1, \quad I\Phi C < 0. \quad (5.31)$$

Такий фінансовий стан підприємства свідчить про незбалансованість структури джерел формування та напрямів використання його фінансових ресурсів. Важливо при цьому оцінити величину поточної фінансової потреби (ПФП). Її додатне значення ( $ПФП > 0$ ) означає, що порушення фінансової рівноваги відбулося на рівні ліквідності внаслідок іммобілізації оборотного капіталу підприємства. Першопричинами цього можуть бути прострочена дебіторська заборгованість через погіршення платоспроможності споживачів та замовників, нереалізована готова продукція на складі у зв'язку з виявленням виробничого браку або втратою конкурентоспроможності, зростання незавершеного виробництва внаслідок виробничих простоїв, тощо. Фактично виникає ситуація, за якої підприємство має резерви ліквідності, але не може вивільнити з них кошти, і тому вдається до нових запозичень зовнішніх фінансових ресурсів.

У випадку, коли підприємство, перебуваючи у зоні «чистого запозичення», має дефіцит поточного фінансування ( $ПФП < 0$ ), тоді визнається критичне відхилення від стану статичної фінансової рівноваги. Характерними причинами доведення підприємства до такого рівня розбалансованості його фінансів є, з одного боку, функціонування поза межами беззбитковості, а з іншого – нарощування боргів. Втім, порушення фінансової рівноваги такого роду слід визнати системним, оскільки формування збитків та боргової ями обумовлюється цілою низкою першопричин, які мають як внутрішнє, так і зовнішнє походження.

Найбільш докладно викладена методика діагностики фінансової рівноваги підприємства Л. А. Костирко [146, с. 162–200]. Вона передбачає чотири кроки аналізу, що розкриваються у таблиці 5.5. Використані в табл. 5.5 позначення означають: ЧА – чисті активи; П – прибуток; СК – статутний капітал; А – активи; ДЗ – довгострокові зобов'язання; КЗ – короткострокові зобов'язання; ВК – власний капітал; «+», «0», «–» – позитивне, нульове та негативне значення.



Таблиця 5.5 – Моделювання ситуацій фінансової рівноваги, розроблене Л. А. Кострико  
[146, с. 172]

Ситуація	Ситуація			Характеристика ситуації	Діагноз фінансового стану підприємства
	стан чистих активів	індикатори	умови фінансової рівноваги		
1	ЧА <sup>+</sup>	П <sup>+</sup> , СК <sup>+</sup>	А – ДЗ – КЗ > СК, ВК > СК, П > 0	Розширене відтворення. Ефективне використання капіталу, забезпечення росту вартості підприємства	Ідеальний стан
2	ЧА <sup>+</sup>	П <sup>0</sup> , СК <sup>+</sup>	А – ДЗ – КЗ = СК, ВК = СК, П = 0	Просте відтворення. Перебування підприємства у точці беззбитковості	Стан статичної фінансової рівноваги
3	ЧА <sup>+</sup>	П <sup>–</sup> , СК <sup>+</sup>	А – ДЗ – КЗ < СК, ВК < СК, П < 0  П  < СК,  П  = ВК	Часткове проїдання статутного капіталу. Неєфективне використання капіталу	Стан назрівання фінансової кризи
4	ЧА <sup>0</sup>	П <sup>–</sup> , СК <sup>+</sup>	А – ДЗ – КЗ < СК, ВК < СК, П < 0  П  = СК	Можливе повне покриття збитків реалізацією активів	Стан фінансової кризи 1-го ступеня
5	ЧА <sup>–</sup>	П <sup>–</sup> , СК <sup>+</sup>	ЧА < СК + ДЗ + КЗ,  ВК  = СК, П < 0  П  > СК	Можливе часткове покриття збитків реалізацією активів	Стан фінансової кризи 2-го ступеня
6	ЧА <sup>–</sup>	П <sup>–</sup> , СК <sup>+</sup>	А – ДЗ – КЗ < СК, ВК < СК, П < 0  П  > СК	Покриття збитків реалізацією активів неможливе	Стан фінансової кризи 3-го ступеня

Крок перший. Встановлення діагнозу фінансового стану підприємства на основі розроблених варіантів ситуацій фінансової рівноваги.

Крок другий. Проводиться оцінка фінансової рівноваги підприємства на трьох рівнях, сутність та формули розрахунку яких розкриваються нижче [146, с. 173–178].

Перша фінансова рівновага базується на дотриманні двох умов:

- забезпечення ліквідності – фінансові активи повинні перевищувати фінансові зобов'язання;
- підтримка платоспроможності – поточні активи мають перевищувати коротко- і довгострокові зобов'язання.

Кількісний критерій оцінки першої фінансової рівноваги:

$$I_{\text{л}} = K_{\text{сл}} + (1 - K_{\text{ф1}}) K_{\text{ло}} - K_{\text{лг}} - \frac{K_{\text{ок}}}{K_{\text{оз}}} K_{\text{кз}} \rightarrow 1, \quad (5.32)$$

$$K_{\text{сл}} = \frac{A_1 + ДЗ_1}{П_1 + КЗ_2}, \quad (5.33)$$

$$K_{\text{ло}} = \frac{\Phi A + A_3}{H\Phi З + П_3}, \quad (5.34)$$

$$K_{\text{лг}} = \frac{A_1}{П_1}, \quad (5.35)$$

де  $I_{\text{л}}$  – модифікований показник ліквідності;

$K_{\text{сл}}$  – коефіцієнт термінової ліквідності;

$K_{\text{ф1}}$  – частка фінансових інвестицій в оборотних активах;

$K_{\text{ло}}$  – коефіцієнт ліквідності обороту;

$K_{\text{лг}}$  – коефіцієнт ліквідності готівки;

$K_{\text{ок}}$  – коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості;

$K_{\text{оз}}$  – коефіцієнт оборотності запасів;

$K_{\text{кз}}$  – частка кредиторської заборгованості у поточних зобов'язаннях;

$ДЗ_1$  – дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги терміном погашення до 90 днів;

$KZ_2$  – кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги терміном погашення до 90 днів;

$\Phi A$  – фінансові активи;

$НФЗ$  – нефінансові зобов'язання;

$A_1, A_3$  – групи ліквідності активів;

$P_1, P_3$  – групи пасивів за термінами сплати.

Друга фінансова рівновага досліджується за трьома основними циклами: фінансово-інвестиційним, виробничим, грошовим.

Умови другої фінансової рівноваги:

1) фінансування необоротних активів є достатнім, у разі повного покриття необоротних активів власним капіталом;

2) фінансування є відмінним, у разі додаткового фінансування власним капіталом оборотних активів;

3) при недостатності власних джерел фінансування необоротних активів здійснюється за рахунок довгострокових позикових коштів («золоте правило балансу»).

Функціональна модель другої фінансової рівноваги:

$$I_{\Phi} = f(\alpha, \beta, K_{HA}, K_{HFA}), \quad (5.36)$$

де  $\alpha, \beta$  – коефіцієнти відносної важливості цілей;

$K_{HA}$  – покриття необоротних активів нерозподіленим прибутком та амортизацією;

$K_{HFA}$  – покриття нефінансових активів власними і довгостроковими пасивами.

Третя фінансова рівновага характеризує спроможність підприємства отримувати стабільні результати при визначених витратах виробництва і дотриманні відомого «золотого правила»:

$$T_{\Pi} > T_{OP} > T_A > 100 \%, \quad (5.37)$$

де  $T_{\Pi}$  – темп росту прибутку;

$T_{OP}$  – темп росту обсягу реалізації;

$T_A$  – темп росту активів.

Крок третій. Здійснюється комплексна оцінка стану статичної фінансової рівноваги залежно від виконання її умов на всіх трьох рівнях (табл. 5.6).

**Таблиця 5.6 – Матрична модель оцінки взаємозв’язку елементів фінансової рівноваги підприємства по ліквідності та рентабельності, розроблена Л. А. Кострико [146, с. 173–178]**

Сценарії другої фінансової рівноваги	Ситуації першої фінансової рівноваги				стан фінансової кризи $A - ДЗ - КЗ < СК,$ $ВК < СК, П < 0$ $ П  > СК$
	ідеальний стан $A - ДЗ - КЗ > СК,$ $ВК > СК, П > 0$	стан статичної рівноваги $A - ДЗ - КЗ = СК,$ $ВК = СК, П = 0$	стан назрівання фінансової кризи $A - ДЗ - КЗ < СК,$ $ВК < СК, П < 0$ $ П  < СК,$ $ П  = ВК$	4	
1	2	3	4	5	
Ідеальний стан $ВOK > 0, ПФП < 0,$ $ГК > 0$	1. Стійкий розвиток, рівновага по рентабельності і ліквідності	2. Просте відтворення, рівновага по ліквідності	5. Збиткова діяльність, обумовлена необґрунтованим формуванням надлишкових оборотних активів	10. Загроза банкрутства, криза в управлінні активами	
Стан перспективної ліквідності та фінансової стійкості $ВOK > 0, ПФП > 0,$ $ГК > 0$ $ВOK > 0, ПФП > 0,$ $ГК = 0$	3. Стійкий розвиток з перспективним збереженням вартості підприємства	4. Просте відтворення з можливими негативними наслідками у майбутньому	7. Збиткова діяльність з поглибленням розриву по показниках ліквідності	12. Перспективне банкрутство	

Продовж. табл. 5.6

1	2	3	4	5
Стан фінансової нестійкості та ризик збитковості $ВОК < 0$ , $ПФП < 0$ , $ГК > 0$ $ВОК < 0$ , $ПФП < 0$ , $ГК = 0$ $ВОК < 0$ , $ПФП > 0$ , $ГК > 0$	6. Агресивна політика формування короткострокових фінансових результатів з розривом по показниках ліквідності	8. Неєфективне фінансове управління, ризик ліквідності і банкрутства	9. Кризовий стан, високий ризик ліквідності і банкрутства	14. Спрямованість до банкрутства, високий ризик неєфективності заходів реструктуризації
Криза фінансової стійкості та платоспроможності $ВОК < 0$ , $ПФП > 0$ , $ГК = 0$	11. Загроза банкрутства, криза в управлінні активами	13. Кризовий стан, високий ризик ліквідності і банкрутства	15. Спрямованість до банкрутства, високий ризик неєфективності заходів реструктуризації	16. Спрямованість на ліквідацію підприємства

Крок четвертий. Розраховується інтегральний показник фінансової надійності підприємства, сформований на основі визначення ситуації фінансової рівноваги. Запропонована Л. А. Кострико структура інтегрального показника фінансової надійності підприємства включає [146, с. 182–185]:

1. Загальний інтегральний коефіцієнт надійності:

$$I_H = \left( 1 - \prod_{i=1}^n (1 - K_H^i) \right)^n =$$

$$(1 - (1 - K_H^L)(1 - K_H^{CT})(1 - K_H^E)(1 - K_H^P))^n \rightarrow 1, \quad (5.38)$$

де  $I_H$  – інтегральний коефіцієнт фінансової надійності;

$K_H^L$  – інтегральний коефіцієнт надійності по ліквідності;

$K_H^{CT}$  – інтегральний коефіцієнт надійності по стійкості;

$K_H^E$  – інтегральний коефіцієнт надійності по ефективності;

$K_H^P$  – інтегральний коефіцієнт надійності по ризику.

2. Інтегральний коефіцієнт надійності по ліквідності:

$$K_H^L = \left( 1 - \prod_{i=1}^m (1 - K_{H_i}^L) \right)^m = 1 - (1 - K_{ЛГ}^H)(1 - K_{СЛ}^H)(1 - K_{ЛО}^H), \quad (5.39)$$

де  $K_{ЛГ}^H$  – коефіцієнт надійності з урахуванням ліквідності готівки;

$K_{СЛ}^H$  – коефіцієнт термінової ліквідності;

$K_{ЛО}^H$  – коефіцієнт ліквідності обороту.

$$K_{ЛГ}^H = \frac{A_1}{\Pi_1 + A_1}, \quad (5.40)$$

$$K_{СЛ}^H = \frac{A_1 + ДЗ_1}{\Pi_1 + КЗ_2 + A_1 + ДЗ_1}, \quad (5.41)$$

$$K_{ЛО}^H = \frac{\Phi A + A_3}{H\PhiЗ + \Pi_3 + \Phi A + A_3}, \quad (5.42)$$

де  $DZ_1$  – дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги терміном погашення до 90 днів;  
 $KZ_2$  – кредиторська заборгованість за товари, роботи, послуги терміном погашення до 90 днів;  
 $\Phi A$  – фінансові активи;  
 $H\Phi Z$  – нефінансові зобов'язання;  
 $A_1, A_3$  – групи ліквідності активів;  
 $\Pi_1, \Pi_3$  – групи пасивів за термінами сплати.

3. Інтегральний коефіцієнт надійності по стійкості:

$$K_H^{CT} = \left( 1 - \prod_{i=1}^m (1 - K_{H_j}^{CT}) \right)^m = 1 - (1 - K_{CFP}^H) (1 - K_{CA}^H) (1 - D_{FOA}^H), \quad (5.43)$$

де  $K_{CFP}^H$  – коефіцієнт надійності з урахуванням збалансованості структури фінансових ресурсів;  
 $K_{CA}^H$  – коефіцієнт надійності з урахуванням стабільності структури оборотних активів;  
 $D_{FOA}^H$  – коефіцієнт надійності з урахуванням забезпечення активів джерелами фінансування.

$$K_{CFP}^H = \frac{H\Phi Z + \Phi Z - BK}{BK + H\Phi Z + \Phi Z - BK}, \quad (5.44)$$

$$K_{CA}^H = \frac{\Phi Z - H\Phi A}{\Phi A + \Phi Z - H\Phi A}, \quad (5.45)$$

$$D_{FOA}^H = \frac{H\Phi A}{BK + H\Phi A}, \quad (5.46)$$

де  $H\Phi Z$  – нефінансові зобов'язання;  
 $\Phi Z$  – фінансові зобов'язання;  
 $H\Phi A$  – нефінансові активи;  
 $\Phi A$  – фінансові активи;  
 $BK$  – власний капітал.

4. Інтегральний коефіцієнт надійності по ефективності:

$$K_H^E = \left( 1 - \prod_{i=1}^m (1 - K_{H_j}^E) \right)^m = 1 - (1 - K_{PA}^H) (1 - K_{EBA}^H) (1 - K_{EIT}^H), \quad (5.47)$$

де  $K_{\text{РА}}^{\text{H}}$  – коефіцієнт надійності з урахуванням рентабельності активів;

$K_{\text{ЕВА}}^{\text{H}}$  – коефіцієнт надійності з урахуванням ефективності використання активів;

$K_{\text{ЕП}}^{\text{H}}$  – коефіцієнт надійності з урахуванням економічного потенціалу.

$$K_{\text{РА}}^{\text{H}} = \frac{\Pi}{\Phi A + H\Phi A + \Pi}, \quad (5.48)$$

$$K_{\text{ЕВА}}^{\text{H}} = \frac{\frac{B}{\overline{OZ} + B} + \frac{B}{\Phi A + B} + \frac{B}{\overline{ДЗ} + B}}{3}, \quad (5.49)$$

$$K_{\text{ЕП}}^{\text{H}} = \frac{ДВ}{OZ + З + НВ + ГП + ДВ}, \quad (5.50)$$

де  $H\Phi A$  – нефінансові активи;

$\Phi A$  – фінансові активи;

$\Pi$  – прибуток до оподаткування;

$B$  – виручка від реалізації;

$\overline{OZ}$  – середньорічна вартість основних засобів;

$\overline{ДЗ}$  – середньорічний розмір дебіторської заборгованості;

$З$  – запаси;

$НВ$  – незавершене виробництво;

$ГП$  – готова продукція;

$ДВ$  – добавлена вартість.

5. Інтегральний коефіцієнт надійності по ризику:

$$K_p^H = 1 - R = 1 - \frac{1}{A} \sum_{k=1}^n \sum_{i=1}^{m_k} \alpha_i P(A_i) M(A_i). \quad (5.51)$$

Запропонована Л. А. Костирко методика діагностики фінансової рівноваги підприємства має складний, втім логічно викладений механізм. Комплексний та системний характер даної методики дозволяє одержати висновки щодо стану фінансової рівноваги підприємства, які можуть бути покладені в основу розробки стратегії управління нею. Обґрунтована Л. А. Костир-



ко методика активно використовується різними вченими для оцінки фінансової рівноваги підприємства, що свідчить про її прикладний характер [7, 256].

Водночас, слід відмітити недосконалість даної методики діагностики фінансової рівноваги підприємства, яка криється у таких трьох аспектах:

- по-перше, вона дозволяє діагностувати тільки статичну фінансову рівновагу підприємства;
- по-друге, викликає заперечення віднесення власного капіталу до фінансових зобов'язань через його об'єктивне походження з джерел власних фінансових ресурсів;
- по-третє, передбачене методикою врахування фактору ризику для діагностики фінансової рівноваги не має чіткого інструменту застосування, як власне, і неконкретизований вид ризику або їх певна сукупність, що беруться до уваги методикою.

Необхідно також відмітити, що «золоте правило», обране Л. А. Костирко для характеристики третьої умови фінансової рівноваги, отримало науковий розвиток у працях І. С. Кладченко та І. В. Троц.

Авторська модифікація «золотого правила», сформована І. С. Кладченко має такий вигляд [129, с. 373]:

$$T^{\Pi} > T^{BP} > T^{BK} > T^{M_{\Gamma}} > T^M > T^{M_{H\Gamma}} > T^{PK} > 100 \%, \quad (5.52)$$

де  $T^{\Pi}$  – темп зростання прибутку;

$T^{BP}$  – темп зростання виручки від реалізації;

$T^{BK}$  – темп зростання власного капіталу;

$T^{M_{\Gamma}}$  – темп зростання майна у грошовій формі;

$T^{M_{H\Gamma}}$  – темп зростання майна у негрошовій формі;

$T^M$  – темп зростання загальної вартості майна;

$T^{PK}$  – темп зростання позикового капіталу.

Дотримання модифікованого «золотого правила» є ознакою фінансової рівноваги, сутність якої зводиться до збалансованості між платоспроможністю та економічним зростанням підприємства. Запропонований І. С. Кладченко варіант «золотого правила» можливо використовувати для констатації факту перебування підприємства у стані динамічної фінансової рівноваги. Втім, дана методика не передбачає діагностики якісних показ-

ників стану динамічної фінансової рівноваги таких, як стабільність чи нестабільність.

Обґрунтована І. В. Троц модель фінансової рівноваги, дотримання якої означає відсутність загрози банкрутства, являє собою співвідношення темпів росту основних вартісних показників фінансового стану підприємства [235, с. 124]:

$$T^{\text{ЧП}} > T^{\text{ВК}} > T^{\text{ВР}} > T^{\text{А}} > T^{\text{ПК}}, \quad (5.53)$$

де  $T^{\text{ЧП}}$  – темп зростання чистого прибутку;

$T^{\text{ВК}}$  – темп зростання власного капіталу;

$T^{\text{ВР}}$  – темп зростання виручки від реалізації;

$T^{\text{А}}$  – темп зростання активів;

$T^{\text{ПК}}$  – темп зростання позикового капіталу.

Неточність даного варіанту модифікації «золотого правила» полягає у тому, що не встановлено кількісну межу темпу росту, яка б означала його зростання. Притаманний недолік теоретичного обґрунтування моделі І. В. Троц на практиці може дати результат оцінки, неадекватний реаліям фінансового стану підприємства. Так, за даною моделлю може бути визнана фінансова рівновага навіть у разі синхронного зменшення основних фінансових показників діяльності підприємства, що не буде об'єктивним висновком.

Використання «золотого правила» у якості одного з двох вихідних критеріїв діагностики фінансової рівноваги підприємства пропонує В. Г. Белоліпецький [23, с. 158]. Поряд з ним вчений визнає важливість оцінки ймовірності банкрутства, що дозволить зробити висновок про можливість втрати підприємством позитивної фінансової рівноваги. Саме такий методичний підхід – діагностика фінансової рівноваги через оцінку ймовірності банкрутства підприємства – є найбільш поширеним у зарубіжній економічній науці. В межах цього підходу до діагностики «фінансового здоров'я» підприємства зарубіжними вченими використовуються такі методи: множинний дискримінантний аналіз [270, 305, 318, 323]; регресійний аналіз [300, 310, 314, 330, 338]; метод нечітких множин [224, 263, 272]; створення нейронних мереж [278, 296, 328].

Результати критичного аналізу методик діагностики фінансової рівноваги підприємства, що існують в сучасній вітчизняній та зарубіжній економічній науці, узагальнено в табл. 5.7.

**Таблиця 5.7 – Зведена характеристика методик діагностики фінансової рівноваги підприємства, відомих в сучасній вітчизняній та зарубіжній економічній науці**

Автори методики аналізу фінансової рівноваги	Критерій аналізу фінансової рівноваги	Підхід щодо визначення сутності фінансової рівноваги	Перевага	Недолік
Ж. Франшон та І. Романе [27, с. 541–542; 244, с. 398–403]	Чистий грошовий потік в результаті фінансово-господарської діяльності підприємства	Підхід з позиції ліквідності	Визначена модель фінансової рівноваги покладається в основу вибору фінансової стратегії підприємства	Враховуються не всі види грошових потоків
Г. Менсьє, Ф. Бароле та П. Бульме [313, с. 106–108]	Різниця між чистим оборотним капіталом та потребою в ньому	Ресурсний підхід	Характеризує суму капіталу, яку можна інвестувати при забезпеченні безперервного процесу основного виду діяльності	Характеризує лише статичну фінансову рівновагу поточної діяльності. Питання достатності капіталу для інвестування залишається відкритим
Б. Коласс [139, с. 57–59]	Співвідношення чистого оборотного капіталу та потреби в ньому	Ресурсний підхід	Диференціює стани фінансової рівноваги залежно від достатності оборотного капіталу, що дозволяє обрати відповідні методи управління фінансуванням діяльності	Не визначає оптимальної межі базового критерію, а диференціація стосується статичних станів фінансової рівноваги

Продовж. табл. 5.7

Автори методики аналізу фінансової рівноваги	Критерій аналізу фінансової рівноваги	Підхід щодо визначення сутності фінансової рівноваги	Перевага	Недолік
І. О. Бланк [27, с. 540]	Достатність власних фінансових ресурсів	Ресурсний підхід	Об'єктивний та комплексний характер критерію та можливість характеристики ним динамічної фінансової рівноваги	Незавершеність методики: відсутність розрахунку можливих обсягів генерування й споживання власних фінансових ресурсів підприємства
Т. Л. Керанчук [126, с. 89]	Коефіцієнт фінансової рівноваги	Ресурсний підхід	Простота застосування	Дискусійність розрахунку власних фінансових ресурсів та потреби підприємства в них
Р. Скалок [217, с. 39]	Коефіцієнт фінансової рівноваги	Функціонально-збалансований підхід	Простота застосування та високий рівень інформативності показника	Передбачається збалансування лише двох сторін основного фінансового протиріччя: ліквідності та прибутковості, тоді як ризик залишається поза увагою
О. М. Підхомний та Л. С. Яструбейка [192, с. 151]	Чистий грошовий потік фінансово-господарської діяльності	Підхід з позиції ліквідності	Простота застосування	Низький рівень теоретичного обґрунтування, про що свідчать назви позицій матриці, які відображають стадії життєвого циклу підприємства, замість особливостей ймовірних станів фінансової рівноваги

Продовж. табл. 5.7

Автори методики аналізу фінансової рівноваги	Критерій аналізу фінансової рівноваги	Підхід щодо визначення сутності фінансової рівноваги	Перевага	Недолік
М. С. Абрютіна та О. В. Грачов [1, с. 48–52] О. В. Грачов [70, с. 66–87]	Баланс між структурованими активами і пасивами	Ресурсний підхід	Високий рівень практичної придатності	Обмеженість оцінкою лише статичної фінансової рівноваги
	Індикатор фінансової стійкості	Ресурсний підхід	Можливість експрес-аналізу статичної й динамічної фінансової рівноваги	Методика, спрощена до застосування абсолютного значення й відносної зміни од-ного критерію, обкра-дає об'єктивність та ґрунтовність виснов-ків щодо якісного стану фінансової рівноваги
О. О. Терещенко [231, с. 114–115]	Рівняння фінансової рівноваги	Підхід з позиції ліквідності	Можливість модифікації рівняння фінансової рівноваги	Дозволяє діагнос-тувати фінансову рівновагу тільки на низькому рівні, що позбавляє методику комплексності
Л. А. Костирко [146, с. 162–185]	Збалансування ліквідності, фінансової стійкості, ефективності та ризику	Функціонально-збалансований підхід	Комплексний та системний характер методики	Недостатній рівень деталізації розрахунку інтегрованого коефіцієнта надійнос-ті по ризику, а також дискусійність класи-фікації власного ка-піталу підприємства як фінансових зобов'язань

Продовж. табл. 5.7

Автори методики аналізу фінансової рівноваги	Критерій аналізу фінансової рівноваги	Підхід щодо визначення сутності фінансової рівноваги	Перевага	Недолік
І. С. Кладченко [129, с. 373]	Модифіковане «золоте правило»	Функціонально-збалансований підхід	Можливе використання для характеристики динамічної фінансової рівноваги	Не передбачається можливість оцінки можливих станів динамічної фінансової рівноваги
В. Г. Белоліпецький [23, с. 114]	Функція збалансування ліквідності, дохідності та ризику	Функціонально-збалансований підхід	Високий рівень теоретичного обґрунтування функціональної взаємозалежності між ліквідністю, доходністю та ризиком	Не вирішеність питання щодо пріоритетності серед параметрів основного фінансового протиріччя. Відсутність точного способу вираження сформульованої функціональної залежності
Т. Є. Унковська [238, с. 154]	Вектор фінансової рівноваги	Математичний підхід	Можливість характеристики динамічної фінансової рівноваги	Неможливість практичного застосування математичного вектору фінансової рівноваги
Е. І. Altman [270], J. Nair [318], N. Kumar [305], T. Rajasekar [323]	Прогнозування «фінансового здоров'я» на основі дискримінантних моделей	Математичний підхід	Індивідуальність моделей для підприємств, швидкість отримання результатів, простота застосування	Вузькість застосування, неадаптованість зарубіжних моделей до вітчизняних економічних умов

*Продовж. табл. 5.7*

Автори методики аналізу фінансової рівноваги	Критерій аналізу фінансової рівноваги	Підхід щодо визначення сутності фінансової рівноваги	Перевага	Недолік
A. Khamis [300], Sh.Muhammad [314], Ch. S. Yadav [338], W. G. Li [310], N. Stanišić [330]	Прогнозування банкрутства на основі регресійних моделей	Математичний підхід	Можливість врахування специфіки діяльності підприємства, швидкість отримання результатів, простота застосування	Вузькість застосування, неадаптованість зарубіжних моделей до вітчизняних економічних умов
Л. В. Старченко [224], О. В. Шматко [263], N. Aloga [272]	Прогнозування банкрутства на основі методу нечітких множин	Математичний підхід	Дозволяє враховувати не лише кількісні, а й якісні критерії, вища об'єктивність результату прогнозу	Висока ймовірність помилкового прогнозу в результаті дії суб'єктивного фактору, пов'язаного з виникненням операційного ризику внаслідок низької кваліфікації експерта
S. H. Shahedi [328], Ph. Jardin [296], K.-C. Chung [278]	Прогнозування банкрутства на основі побудови нейронних мереж	Математичний підхід	Вища точність результату прогнозу	Практична складність реалізації, що унеможливує широке застосування в діяльності підприємств (велика довжина вхідних векторів – 500–600 елементів)

**Примітка.** Систематизовано автором на основі вказаних джерел.

Недосконалість існуючих методик діагностики фінансової рівноваги підприємства обумовлена, по-перше, недостатнім рівнем їх теоретичного обґрунтування; по-друге, застосуванням обмеженого кола показників для опису розвитку в динаміці складного явища – фінансової рівноваги; по-третє, відсутністю комплексної діагностики статичної й динамічної фінансової рівноваги, а також її перехідних станів; по-четверте, жоден з методичних підходів не дозволяє розпізнавати й диференціювати множину станів фінансової рівноваги; по-п'яте, практична непридатність математичних моделей, незважаючи на докладний опис процесу їх розробки.

Цим обумовлюється необхідність розробки власної методики діагностики фінансової рівноваги підприємства, що базується на методології її формування, обґрунтованій у четвертому розділі даної монографії.

Можемо зробити такі важливі висновки для подальшої розбудови авторського дослідження.

1. Існуючі методичні підходи діагностики фінансової рівноваги підприємства розрізняють її статичний та динамічний стани за допомогою методів експрес-діагностики у вигляді спеціальних коефіцієнтів, балансових моделей та рівнянь.

2. Насьогодні не існує комплексної методики аналізу динамічної фінансової рівноваги підприємства. Вона запропонована лише для її статичного стану.

Отже, слабкий розвиток методичного забезпечення для якісного аналізу фінансової рівноваги підприємства актуалізує необхідність розробки такої методики її діагностики, яка б комплексно включала та системно поєднувала інструменти оцінки її статичного та динамічного станів. Саме такий методичний підхід дозволить представити цілісну, повну та об'єктивну характеристику фінансової рівноваги підприємства, яка затребувана фінансовим менеджментом на вимогу сучасних економічних реалій.

## **5.2. Методика комплексної діагностики фінансової рівноваги підприємства**

Об'єктом комплексної діагностики є структурована множина станів фінансової рівноваги підприємства, яка розкриває її сутність як складного економічного явища. У зв'язку з цим, метою



комплексної діагностики є розкриття цілісної картини стану фінансової рівноваги підприємства через ідентифікацію її фази, стадії, форми та якості. Реалізація цієї мети спрямована на розкриття зміни циклічних станів фінансової рівноваги у ретроспективі та сучасного етапу її розвитку, а також визначення перспективного напрямку руху. Подібне розширення та поглиблення аналітичних висновків щодо фінансового стану підприємства необхідне для прийняття обґрунтованих управлінських рішень з питань сталого розвитку його діяльності.

Завданнями комплексної діагностики фінансової рівноваги підприємства, вирішення яких призводить до досягнення визначеної мети, є: ідентифікація фази, стадії та форми прояву фінансової рівноваги підприємства; встановлення якісного змісту фінансової рівноваги підприємства; визначення етапу і порядку формування позитивної фінансової рівноваги підприємства; визначення ймовірної зміни стану фінансової рівноваги підприємства у відповідності до логіки її циклічного розвитку; виявлення хронічного перебігу фінансової кризи на підприємстві; оцінка ймовірності банкрутства підприємства.

Структура методики комплексної діагностики фінансової рівноваги підприємства представлена на рис. 5.1.

Науково обґрунтованим та практично підтвердженим є той факт, що якісна діагностика забезпечує успішність прийняття дієвих та ефективних управлінських рішень, здатних до вирішення проблем [131, с. 102]. Для результативного управлінського рішення необхідно представити цілісну картину стану фінансової рівноваги підприємства, вона формується в результаті проведення комплексної діагностики фінансової рівноваги підприємства. За структурою вона містить два аналітичних блоки. Перший блок передбачає діагностику статичного стану фінансової рівноваги підприємства. Він є ключовим моментом в процесі діагностики фінансової рівноваги підприємства. Спочатку необхідно з'ясувати фазу статичної фінансової рівноваги. Якщо вона не позитивна, то має бути проведена перевірка на предмет виявлення ознак фінансової кризи.

Другий блок присвячений діагностиці динамічної фінансової рівноваги підприємства. За логікою побудови першого блоку, в першу чергу, має бути ідентифікована позитивна чи негативна фаза динамічного стану фінансової рівноваги підприємства. Якщо встановлена позитивна динамічна фінансова рівновага, тоді

проводиться визначення її форми прояву, якісного змісту та порядку формування. У разі порушення позитивної динамічної фінансової рівноваги аналізуються стадії її негативної фази. Діагностика негативної динамічної фінансової рівноваги завершується оцінкою ймовірності банкрутства підприємства.

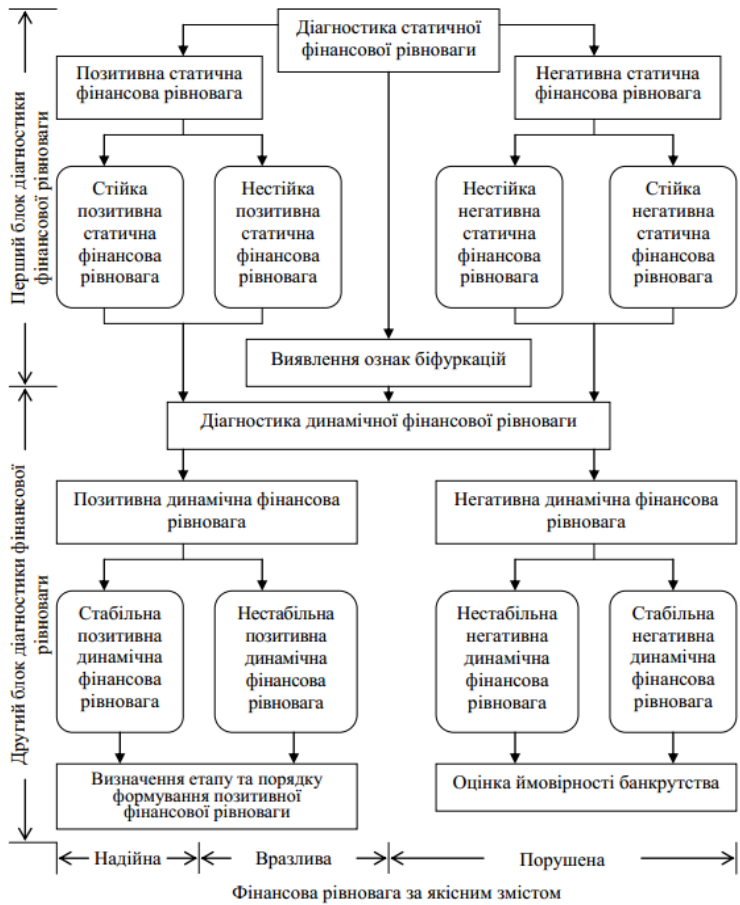


Рисунок 5.1 – Структура методики комплексної діагностики фінансової рівноваги підприємства

Примітка. Авторська розробка.

На рис. 5.2 представлений алгоритм методики комплексної діагностики фінансової рівноваги підприємства.

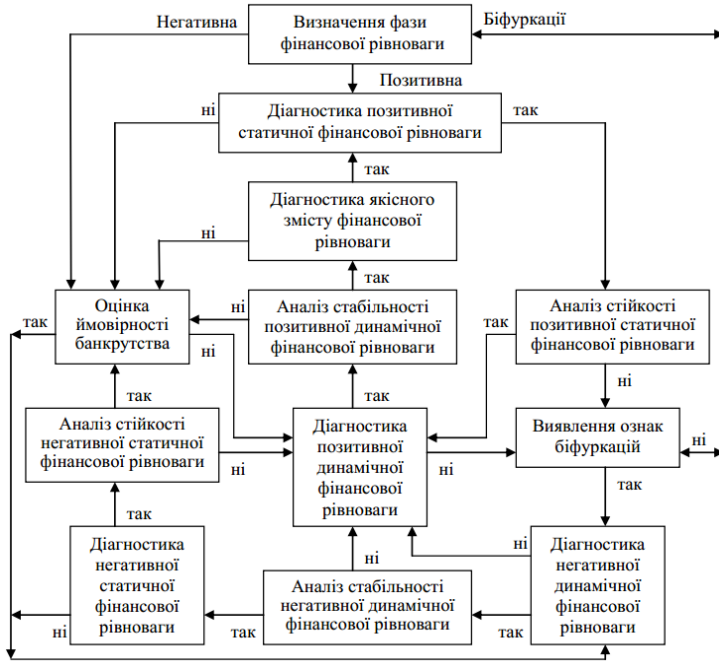


Рисунок 5.2 – Алгоритм методики комплексної діагностики фінансової рівноваги підприємства

**Примітка.** Авторська розробка.

Комплексну діагностику фінансової рівноваги підприємства слід розпочинати з визначення фази її циклічного розвитку: позитивної чи негативної. При цьому слід, окремо виділяти стадію переходу між фазами – стан біфуркацій. У разі встановлення негативної фінансової рівноваги важливо відразу перевірити найгірший варіант розвитку подій шляхом оцінки ймовірності банкрутства. Якщо виявлені ознаки позитивної фінансової рівноваги, тоді за алгоритмом здійснюється перехід до ідентифікації її статичних ознак на висхідній хвилі циклу.

Так як, позитивна статична фінансова рівновага визначає іманентні характеристики кризи, то в будь-якому випадку за нею

має бути проведена перевірка на предмет виявлення кризових передумов. Мова йде про оцінку ймовірності банкрутства підприємства у разі відсутності позитивної статичної фінансової рівноваги, а за наявності її нестійкої форми слід перейти до визначення стадії біфуркації. Несприятливий прогноз в обох випадках спонукатиме до проведення діагностики негативної динамічної фінансової рівноваги підприємства. Якщо при послідовному дослідженні циклічних форм прояву негативної фінансової рівноваги знову буде встановлена загроза банкрутства, то це свідчатиме про хронічний перебіг фінансової кризи на підприємстві. Описаний алгоритм в частині аналізу негативної фінансової рівноваги назвемо великим колом кругообігу діагностики рівноважного фінансового стану підприємства.

По малому колу кругообігу діагностується позитивна фінансова рівновага. У разі виявлення стійкої форми позитивної статичної фінансової рівноваги досліджується її динамічний стан та надійність. Про спіралевидний розвиток позитивної фінансової рівноваги підприємства свідчатиме рух по малому колу її діагностики. Зв'язок між великим і малим колом кругообігу діагностики фінансової рівноваги здійснюється через базові вузли її. Ними є діагностика позитивної статичної і динамічної фінансової рівноваги та оцінка ймовірності банкрутства.

Можна виділити загальні правила інтерпретації результатів комплексної діагностики фінансової рівноваги підприємства:

1) «згасання» амплітуди активної висхідної чи низхідної динаміки, а по суті вирівнювання підвищувальної чи понижувальної хвилі циклу, є свідченням про наближення статичного стану підприємства (позитивного та, відповідно, негативного);

2) формування негативної статичної фінансової рівноваги є стартовим майданчиком для переходу до відновлення рівноважного фінансового стану підприємства;

3) у будь-який момент позитивна динамічна фінансова рівновага може перейти у негативну динамічну фінансову рівновагу, і навпаки. Втім, якщо у першому випадку вирішальну роль відіграє негативний вплив зовнішніх та внутрішніх чинників, то у другому – дієвість системи управління фінансовою рівновагою підприємства;

4) стадії біфуркацій передуює позитивна статична фінансова рівновага, яка характеризує пік розвитку позитивної динамічної фінансової рівноваги. Тому, профілактику фінансової кризи до-

цільно розпочинати при виявленні статичного рівноважного фінансового стану підприємства;

5) у біфуркаційному стані слід розгледіти множину нових можливостей для подальшого розвитку діяльності підприємства;

6) навіть несприятливий прогноз ймовірності банкрутства не дозволяє констатувати невідновлювану фінансову рівновагу підприємства;

7) замкнутість великого кола кругообігу алгоритму діагностики фінансової рівноваги свідчить про хронічний перебіг фінансової кризи; перебування підприємства в межах малого кола кругообігу алгоритму діагностики фінансової рівноваги свідчить про її висхідний спіралевидний розвиток.

Якщо фінансова рівновага підприємства курсує по стадіях малого кола кругообігу діагностики, то вона є надійною. У разі втрати позитивною фінансовою рівновагою стійкості і стабільності, вона стає вразливою до переходу в іншу, негативну якість. Тоді коло малого кругообігу діагностики фінансової рівноваги розширюється оцінкою ймовірності банкрутства. Кардинальна зміна якості позитивної фінансової рівноваги відбувається з переходом її на фазу негативної фінансової рівноваги, що проявляється у вигляді розвитку фінансової кризи.

Отже, запропонований алгоритм комплексної діагностики фінансової рівноваги підприємства враховує її циклічні фази, стадії, їх форми прояву та якісний зміст. Це робить його провідником розроблених положень теорії фінансової рівноваги підприємства у практичну площину. Ключовими характеристиками даного алгоритму є комплексність та системність, реалізація яких органічно поєднує антикризову діагностику з аналізом фінансової рівноваги підприємства.

Інструментом практичної реалізації вище викладених теоретичних засад діагностики фінансової рівноваги підприємства виступає методика її проведення. У загальному розумінні методика – це сукупність конкретних прийомів, способів та засобів, що застосовуються у визначеній послідовності для досягнення поставленої цілі [261, с. 3].

На нашу думку, методика діагностики фінансової рівноваги підприємства – це сукупність методів та інструментів, що застосовуються на визначених принципах для ідентифікації стану фінансової рівноваги (фази, стадії, форми та якості), а також виявлення причинно-наслідкових зв'язків її формування та від-

хилень від визначених меж, з метою створення якісної інформаційної бази для обґрунтування управлінських рішень з питань сталого розвитку діяльності підприємства. Вона покликана на розв'язання поставлених завдань діагностики фінансової рівноваги підприємства, через вирішення яких досягається і її мета. Розроблена у відповідності вище викладеним принципам, методика діагностики фінансової рівноваги здатна врахувати когерентність хвильових процесів, що протікають у циклах підприємства, галузі, економіки держави та світової економіки. Представлені структура та алгоритм комплексної діагностики фінансової рівноваги підприємства упорядковують застосування її методики.

Результати діагностики фінансової рівноваги підприємства за методикою з науково обґрунтованим теоретичним підґрунтям мають практичну цінність для обґрунтування рішень у сфері забезпечення сталого розвитку діяльності підприємства. Саме необхідність дотримання всіх теоретичних положень діагностики фінансової рівноваги підприємства висуває ряд вимог до її методики, які передбачають забезпечення:

- комплексності і системності дослідження фінансової рівноваги як складного явища, яке має причинно-наслідкову природу формування;
- динамічності дослідження, тобто вивчення фінансової рівноваги в процесі її циклічного розвитку;
- аргументованості висновків за аналітичними розрахунками, проведеними на основі реальних даних про фінансово-господарську діяльність підприємства;
- ефективності, тобто забезпечення окупності витрат на проведення діагностики фінансової рівноваги її результативністю для потреб управління підприємством;
- адекватності реальності економічної інтерпретації отриманих аналітичних висновків щодо стану фінансової рівноваги підприємства.

Задоволення вище вказаних вимог до діагностики фінансової рівноваги передбачає застосування широкого арсеналу методичного інструментарію для розробки її методики. Він охоплює як загальнонаукові, так і спеціальні методи дослідження: метод діалектики, методи аналізу та синтезу, індукції та дедукції, аналіз коефіцієнтів, порівняльний аналіз, таксономічний аналіз, рей-

тингування, групування, кореляційно-регресійний аналіз, математичний ґностичний аналіз.

Методика комплексної діагностики фінансової рівноваги підприємства, розроблена на основі вище викладених теоретико-методологічних засад її формування має у своєму складі такі інструменти: систему показників, класифіковану за стадіями, етапами та порядками розвитку фінансової рівноваги, відносні та абсолютні показники рядів динаміки, коефіцієнт варіації, коефіцієнти інтенсивності, кореляційно-регресійний аналіз, а також використовує методи таксономії, порівняння, ранжування, графічний метод.

Теоретичне розмежування позитивної та негативної фаз фінансової рівноваги передбачає наявність методики діагностики, що дозволить проектувати його у практичну площину (табл. 5.8).

У табл. 5.8 наведені критерії, на основі яких можливо провести розмежування між позитивною та негативною фазами фінансової рівноваги, а також виявити перехідну стадію між ними. Висхідний розвиток фінансової рівноваги ідентифікується у разі, якщо у звітному та минулому періодах на підприємстві спостерігається одночасна наявність позитивної величини чистого грошового потоку, чистого прибутку, власних оборотних коштів, надлишку поточної фінансової потреби та чистих активів. Дефіцит за будь-яким з названих фінансових показників характеризує входження у стадію біфуркацій. Масштаб охоплення фінансового стану підприємства флуктуаційними збуреннями оцінюється за кількістю змін позитивних значень на негативні. Чим більше ідентифіковано ознак появи дефіциту ліквідності, самофінансування та фінансового потенціалу, тим сильнішою є схильність підприємства до входження у фінансову кризу.

Втім, біфуркаційний період – це період можливостей. Вдале, правильне проходження цієї стадії спроможне відкрити для підприємства континуум нових рівноважних станів. Більше того, без входження у стадію біфуркацій неможливо вийти із затяжної кризи. Тому, перехід від позитивної до негативної фази циклу розвитку фінансової рівноваги, і у зворотному напрямі, вимагає концентрації уваги та зусиль системи фінансового менеджменту підприємства для прийняття виважених та раціональних рішень з точки зору не просто збереження господарської одиниці, а її прогресивного розвитку у перспективі.

Таблиця 5.8 – Визначення фази циклу розвитку фінансової рівноваги підприємства

Показник	Позитивна фінансова рівновага (висхідна фаза циклу)	Стан біфуркацій (перехідна стадія між фазами позитивної і негативної фінансової рівноваги)	Позитивна фінансова рівновага (низхідна фаза циклу)
1. Чистий грошовий потік (ЧГП)	$ЧГП_0 > 0$ та $ЧГП_1 > 0$	$ЧГП_0 > 0 > ЧГП_1$ або $ЧГП_0 < 0 < ЧГП_1$	$ЧГП_0 < 0$ та $ЧГП_1 < 0$
2. Чистий прибуток (ЧП)	$ЧП_0 > 0$ та $ЧП_1 > 0$	$ЧП_0 > 0 > ЧП_1$ або $ЧП_0 < 0 < ЧП_1$	$ЧП_0 < 0$ та $ЧП_1 < 0$
3. Власні оборотні кошти (ВОК)	$ВОК_0 > 0$ та $ВОК_1 > 0$	$ВОК_0 > 0 > ВОК_1$ або $ВОК_0 < 0 < ВОК_1$	$ВОК_0 < 0$ та $ВОК_1 < 0$
4. Поточна фінансова потреба (ПФП)	$ПФП_0 > 0$ та $ПФП_1 > 0$	$ПФП_0 > 0 > ПФП_1$ або $ПФП_0 < 0 < ПФП_1$	$ПФП_0 < 0$ та $ПФП_1 < 0$
5. Чисті активи (ЧА)	$ЧА_0 > 0$ та $ЧА_1 > 0$	$ЧА_0 > 0 > ЧА_1$ або $ЧА_0 < 0 < ЧА_1$	$ЧА_0 < 0$ та $ЧА_1 < 0$

Примітка. Авторська розробка.



Кризова фаза характеризується хронічним дефіцитом ліквідності та самофінансування діяльності підприємства. Про її активне поглиблення свідчить наростання обсягів нестачі за всіма видами ресурсів аж до формування дефіциту чистих активів, що знаменує фактичне банкрутство підприємства. Зруйнована позитивна фінансова рівновага банкрута може бути заново сформованою, як це відбувається із новоствореним підприємством. В ситуації доведеній до крайньої межі, якою є банкрутство, все залежить від наявності зовнішніх факторів, сприятливих та спроможних відновити рух у напрямі позитивних зрушень. Свідченням їх появи виступає входження підприємства у стадію біфуркацій, з наступним переходом до фази позитивної фінансової рівноваги. Методика діагностики останньої була і залишається мало розробленою у сучасній економічній науці.

Узагальнення існуючого методичного інструментарію діагностики рівноваги як позитивної якості фінансового стану підприємства свідчить про наявність у її складі експрес-аналізу статичної і динамічної фінансової рівноваги (О. В. Грачов [70]), а також комплексного аналізу, однак лише статичної фінансової рівноваги (Л. А. Костирко [146]). Удосконалення та розвиток напрацьованого економічною наукою методичного інструментарію діагностики фінансової рівноваги підприємства ми пропонуємо здійснити шляхом врахування етапів її формування та рівнів упорядкованості, обґрунтованих у підрозділі 4.4 даної монографії (див. рис. 4.6).

Авторський підхід до діагностики позитивної фінансової рівноваги підприємства за етапами її формування та рівнями упорядкованості представлений у табл. 5.9.

Розшифровка умовних позначень, застосованих в табл. 5.9, наведена у табл. 5.10.

За представленим методичним підходом можна оцінити «товщину» позитивної фази фінансової рівноваги, тобто її внутрішній потенціал міцності, здатний протистояти негативному впливу зовнішніх факторів та забезпечувати сталий розвиток діяльності підприємства. Чим вищого порядку буде досягнута фінансова рівновага, тим вищою буде рівень гармонізації всього фінансового стану підприємства.

Таблиця 5.9 – Методика діагностики позитивної фінансової рівноваги підприємства за етапами її формування та рівнями упорядкованості

Порядок	Показник	Статична фінансова рівновага	Динамічна фінансова рівновага
Перший етап			
Перший порядок	1.1. «Золота пропорція» у структурі активів	$0,613 < C^{\Phi A / H\Phi A} < 1,632$	$T_p^{\Phi A} > T_p^{H\Phi A} > 100\%$ або $T_p^{\Phi A} > 100\% > T_p^{H\Phi A}$
	1.2. Ліквідність виробленої продукції	$ЧП_{\text{оп}} > 0$	$T_p^Q > T_p^V > T_p^{3n} > 100\%$ або $T_p^Q > T_p^V > 100\% > T_p^{3n}$
	1.3. Запас ліквідності, його динаміка та розміщення	$ЧП > 0$ , <i>Депозити</i> > 0	$T_p^{TK} > 100\%$
	1.4. Ліквідність дебіторської заборгованості	$ДЗ_{\text{простр}} = 0$	$T_p^Q > T_p^{ДЗ} > 100\%$ або $T_p^Q > 100\% > T_p^{ДЗ}$
	1.5. Капітал у ліквідній формі	<i>Грошовий капітал</i> > 0	$T_p^{\Phi A} > T_p^3 > 100\%$ та $T_p^{BK} > T_p^{H\Phi A} > 100\%$ або $T_p^{\Phi A} > 100\% > T_p^3$ та $T_p^{BK} > 100\% > T_p^{H\Phi A}$

Продовж. табл. 5.9

Порядок	Показник	Статична фінансова рівновага	Динамічна фінансова рівновага
Другий порядок	2.1. Загальний рівень платоспроможності підприємства	$2 \leq K_{\Pi} \geq K_{\Pi} \geq 1,5$	$T_p^{OA} > T_p^{ПЗ} > 100\%$ або $T_p^{OA} > 100\% > T_p^{ПЗ}$
	2.2. Якість кредиторської заборгованості	$KЗ_{\text{ПРОСТР}} = 0$	$T_p^Q > T_p^{KЗ} > 100\%$ або $T_p^Q > 100\% > T_p^{KЗ}$
	2.3. Диференціал фінансового левериджу	$K_{\text{Кредити}}_{\text{ПРОСТР}} = 0$ $\text{Диф}_{\text{фін}} > 0$ , за рахунок $\frac{ЧП_{\text{ОП}}}{K_{\text{Кредит}}} > \frac{\Phi B}{K_{\text{Кредит}}}$	$T_p^{ЧП_{\text{ОП}}} > T_p^{\text{ФВ}}$
	2.4. Співвідношення динаміки зміни власних оборотних коштів та поточної фінансової потреби	$ВOK > ПФП > 0$	$T_p^{\text{ВОК}} > 100\% > T_p^{\text{ПФП}}$ або $T_p^{\text{ВОК}} > T_p^{\text{ПФП}} > 100\%$
	2.5. Фінансовий цикл	$\Phi Ц > 0$	$T_p^{\Phi Ц} > 100\%$ при $0 > \Delta_{\text{ОЦ}} > \Delta_{\text{П}_{\text{ОБ}}}^{KЗ}$ або $T_p^{\Phi Ц} < 100\%$ при $0 > \Delta_{\text{П}_{\text{ОБ}}}^{KЗ} > \Delta_{\text{ОЦ}}$

Продовж. табл. 5.9

Порядок	Показник	Статична фінансова рівновага	Динамічна фінансова рівновага
Другий етап			
Третій порядок	3.1. Взаємозв'язок чистого прибутку з динамікою доходів та витрат	$ЧП > 0$ $EBL = 1 + \frac{B_{\text{пост}}}{ЧП} \downarrow$	$T_p^{\text{чп}} > 100\%$ за рахунок $100\% < T_p^B < T_p^L$ або $T_p^B < 100\% < T_p^L$
	3.2. Збалансованість ліквідності, прибутковості та зміни інфляції	$1,5 \leq K_{\Pi} \leq K_{\Pi}, \Delta BП_{\text{інф}} < 2\%$	$\Delta L_{\text{інф}} = \sigma_{\text{інф}} \cdot П_{\text{крет.інф}}^L$ $\Delta Pr_{\text{інф}} = \sigma_{\text{інф}} \cdot Пр_{\text{крет.інф}}^K$ Умови збалансованості: $K_{\Pi} + \Delta L_{\text{інф}} > 1,5$ та $Пр^K + \Delta Pr_{\text{інф}} > 0$
	3.3. Збалансованість ліквідності, прибутковості та зміни процентної ставки	$OP > \Phi B,$ $R_{\text{Кредиту}}^{\text{Опер}} > r_{\%},$ $K_{\text{шир}} \cdot \Phi Л = 1 - \frac{\Phi B}{OP} =$ $\text{від } 0 \text{ до } 1 \Rightarrow$ $\Rightarrow \text{ризик} \downarrow$	$\Delta L_{\%} = \sigma_{\%} \cdot П_{\text{крет.\%}}^L$ $\Delta Pr_{\%} = \sigma_{\%} \cdot Пр_{\text{крет.\%}}^K$ Умови збалансованості: $K_{\Pi} + \Delta L_{\%} > 1,5$ та $Пр^K + \Delta Pr_{\%} > 0$

Продовж. табл. 5.9

Порядок	Показник	Статична фінансова рівновага	Динамічна фінансова рівновага
Третій порядок	3.4. Збалансованість ліквідності, прибутковості та зміни валютного курсу	$1,5 \leq K_{\Pi} \leq K_{\Pi}^*$ , при $\Delta T_{\text{пр}} \text{ USD} / \text{USD} < 0 \Rightarrow$ $\Rightarrow$ девальвація гривні або $\Delta T_{\text{пр}} \text{ USD} / \text{USD} > 0 \Rightarrow$ $\Rightarrow$ ревальвація гривні , $K_{\text{вар}}^{\text{USD} / \text{USD}} = \frac{\sigma_{\text{USD} / \text{USD}}}{\text{USD} / \text{USD}}$	$\Delta L_{\text{USD} / \text{USD}} =$ $= \sigma_{\text{USD} / \text{USD}} \Pi_{\text{K, per USD} / \text{USD}}^{\text{П}}$ $\Delta \Pi_{\text{USD} / \text{USD}} =$ $= \sigma_{\text{USD} / \text{USD}} \Pi_{\text{K, per USD} / \text{USD}}^{\text{К}}$ Умови збалансованості: $K_{\Pi} + \Delta L_{\text{USD} / \text{USD}} > 1,5$ та $\Pi_{\text{р}}^{\text{К}} + \Delta \Pi_{\text{USD} / \text{USD}} > 0$
	3.5. Дотримання базових умов балансу економічної ефективності та соціальної справедливості	$\frac{3 / n_{\text{Л}_0}}{M3\Pi_0} < \frac{3 / n_{\text{Л}_1}}{M3\Pi_1}$ $\Delta \text{ЧП}_{\text{в}} = (W_1 - W_0) R_0^{\phi} > 0$	$100 \% < T_{\text{р}}^{\text{МЗП}} < T_{\text{р}}^{\sqrt[3]{\text{ЛП}}}$ та $T_{\text{р}}^{\text{W}} > T_{\text{р}}^{\text{f}} > 100 \%$
Четвертий порядок	4.1. «Золота пропорція» у структурі капіталу	$K_{\text{ABT}} \geq 0,62$	$T_{\text{р}}^{\text{ABT}} > 100 \%$ за рахунок $100 \% < T_{\text{р}}^3 < T_{\text{р}}^{\text{BK}}$ або $T_{\text{р}}^3 < 100 \% < T_{\text{р}}^{\text{BK}}$
	4.2. «Золоте правило фінансування»	$\frac{DA}{ДП} \leq 1; \frac{KA}{KP} \geq 1$	$T_{\text{р}}^{\text{ДП}} > T_{\text{р}}^{\text{КА}} > 100 \%$ або $T_{\text{р}}^{\text{ДП}} > 100 \% > T_{\text{р}}^{\text{КА}}$ та $T_{\text{р}}^{\text{КА}} > T_{\text{р}}^{\text{KP}} > 100 \%$ або $T_{\text{р}}^{\text{КА}} > 100 \% > T_{\text{р}}^{\text{KP}}$

Продовж. табл. 5.9

Порядок	Показник	Статична фінансова рівновага	Динамічна фінансова рівновага
Четвертий порядок	4.3. «Золоте правило балансу»	$C^{В\text{ОК}/3_{\text{ОА}}} > 0,111$	$T_p^{В\text{ОК}} > T_p^{\text{ОА}} > T_p^{3_{\text{ОА}}} > 100\%$ або $T_p^{В\text{ОК}} > T_p^{\text{ОА}} > 100\% > T_p^{3_{\text{ОА}}}$
	4.4. Стан власних внутрішніх джерел формування фінансового потенціалу	$ЧА > 0, НП > 0, ЧП > 0,$ а також $P_{\text{розрах}}^{В\text{К}} > P_{\text{розрах}}^{В\text{К}}$ $P_{\text{розрах}}^{В\text{К}} = \frac{3}{4} P_A + E\Phi Л$ $E\Phi Л = (1 - c) \times \times \left( P_{\text{Кр}}^{\text{Оп}} - P_{\text{Кр}}^{\text{ФВ}} \right) \frac{3}{BK} =$ $= 30 - 50\% \text{ від } P_A$	$100\% < T_p^{ЧА} < T_p^{В\text{ОК}} <$ $< T_p^{\text{НП}} < T_p^{\text{ЧП}}$
	4.5. Ефект операційного левериджу та «золоте правило підприємства»	$EOЛ = \frac{\Delta T_{\text{пр}}^{\text{Оп}}}{\Delta T_{\text{пр}}^{\text{Ч}}} > 1$	$T_p^{\text{Оп}} > T_p^{\text{Ч}} > T_p^{\text{ОА}} >$ $> T_p^{\text{НА}} > 100\%$ або тимчасовому $T_p^{\text{Оп}} > T_p^{\text{Ч}} > T_p^{\text{ОА}} >$ $> 100\% > T_p^{\text{НА}}$

Продовж. табл. 5.9

Порядок	Показник	Статична фінансова рівновага	Динамічна фінансова рівновага
П'ятий розділ		Третій етап	
	5.1. Співвідношення фінансових важелів в активах і пасивах та динаміка їх складових	$\Phi VA \geq \Phi BK, \text{ де } \Phi VA = \frac{\Phi A}{H\Phi A}$ $\Phi BK = \frac{\text{Зобов.}}{BK}$	$T_p^{\Phi A} \geq T_p^{BK} \geq T_p^{H\Phi A} \geq T_p^K \geq T_p^3 \geq 100 \%$ $T_p^{\Phi A} \geq T_p^{BK} \geq T_p^{H\Phi A} \geq T_p^K \geq 100 \%$
	5.2. Коефіцієнт внутрішнього зростання	$K_{\text{вн.зр}} = \frac{P_A \cdot \frac{H\Pi}{\text{ЧП}}}{1 - \left( P_A \cdot \frac{H\Pi}{\text{ЧП}} \right)} \cdot K_{\text{вн.зр}} > 1$	$T_p^{K_{\text{вн.зр}}} > 100 \%$
	5.3. Коефіцієнт стійкого зростання	$K_{\text{ст.зр}} = \frac{P^{\text{вк}} \cdot \frac{H\Pi}{\text{ЧП}}}{1 - \left( P^{\text{вк}} \cdot \frac{H\Pi}{\text{ЧП}} \right)} \cdot K_{\text{ст.зр}} > 1$	$T_p^{K_{\text{ст.зр}}} > 100 \%$ $\Delta \text{ЧД} = \frac{\text{ЧП} \cdot KKP \cdot A \cdot K_{\text{об}}^A}{\text{ЧД} \cdot BK} > 0$
	5.4. Точка беззбитковості та запас фінансової міцності	$\text{Запас } \Phi M > 0$ $K^{\Phi M} > 1$	$T_p^{\Phi M} > 100 \%$ за рахунок $T_p^Q > T_p^{Q_{\text{беззб}}} > 100 \%$ або $T_p^Q > 100 \%$ $T_p^Q > T_p^{Q_{\text{беззб}}}$
	5.5. Динаміка показників вартості бізнесу	$BK = \frac{BK}{CK} > 0$	$T_p^{BK} > 100 \%$ $T_p^{\text{Бірж. курсу}} > 100 \%$

Примітка. Авторська розробка.

**Таблиця 5.10 – Розшифровка умовних позначень, використаних у методиці діагностики позитивної фінансової рівноваги підприємства**

<b>Позначення</b>	<b>Назва показника</b>
$C^{\text{ФА/НФА}}$	Співвідношення фінансових та не фінансових активів
$T_p^{\text{ФА}}$	Темп росту фінансових активів
$T_p^{\text{НФА}}$	Темп росту нефінансових активів
$ЧГП_{\text{ОП}}$	Чистий грошовий потік від операційної діяльності
$T_p^Q$	Темп росту чистого доходу від реалізації продукції
$T_p^V$	Темп росту обсягу виробництва
$T_p^{\text{Зп}}$	Темп росту залишків запасів готової продукції
$ЧГП$	Сукупний чистий грошовий потік
$ДФІ$	Довгострокові фінансові інвестиції
$ПФІ$	Поточні фінансові інвестиції
$T_p^{\text{ГК}}$	Темп росту залишків грошових коштів
$ДЗ_{\text{ПРОСТР}}$	Сума простроченої дебіторської заборгованості
$T_p^{\text{ДЗ}}$	Темп росту дебіторської заборгованості
$T_p^{\text{З}}$	Темп росту загальної суми зобов'язань
$T_p^{\text{ВК}}$	Темп росту власного капіталу
$K_{\text{П}}$	Коефіцієнт покриття
$K_{\text{Н}}$	Нормальний коефіцієнт покриття
$T_p^{\text{ОА}}$	Темп росту оборотних активів
$T_p^{\text{ПЗ}}$	Темп росту поточних зобов'язань
$КЗ_{\text{ПРОСТР}}$	Сума простроченої кредиторської заборгованості
$T_p^{\text{КЗ}}$	Темп росту кредиторської заборгованості
$\text{Диф}_{\text{фн}}$	Диференціал фінансового левериджу
$\Phi В$	Сума фінансових витрат



Позначення	Назва показника
$ОП$	Сума операційного прибутку
$T_p^{ФВ}$	Темп росту фінансових витрат
$ВОК$	Сума власних оборотних коштів
$ПФП$	Сума поточної фінансової потреби
$T_p^{ВОК}$	Темп росту власних оборотних коштів
$T_p^{ПФП}$	Темп росту поточної фінансової потреби
$ФЦ$	Тривалість фінансового циклу
$\Delta_{оц}$	Абсолютна зміна тривалості операційного циклу
$\Delta_{об}^{кз}$	Абсолютна зміна тривалості періоду обороту кредиторської заборгованості
$ЧП$	Сума чистого прибутку
$ЕВЛ$	Ефект виробничого левериджу
$B_{пост}$	Сума постійних витрат
$T_p^{ЧП}$	Темп росту чистого прибутку
$T_p^B$	Темп росту сукупних витрат
$T_p^D$	Темп росту сукупних доходів
$\Delta ВП_{инф}$	Абсолютна зміна валового прибутку під впливом інфляції
$R_{Кредиту}^{Опер}$	Операційна рентабельність кредиту
$K_{впл} \Phi L$	Коефіцієнт впливу фінансового левериджу на ефективність діяльності
$\Delta L_{инф}$	Абсолютна зміна коефіцієнта поточної ліквідності під впливом інфляції
$\Delta Pr_{инф}$	Абсолютна зміна прибутковості капіталу під впливом інфляції
$Pr^K$	Прибутковість капіталу
$\sigma_{инф}$	Середньоквадратичне відхилення індексу інфляції
$\Pi_{K, рег. инф}^L$	Ваговий коефіцієнт рівняння регресії, що описує залежність коефіцієнту поточної ліквідності від інфляції

Позначення	Назва показника
$Pr_{K.per.inf}^K$	Ваговий коефіцієнт рівняння регресії, що описує залежність прибутковості капіталу від інфляції
$r_{\%}$	Відсоткова ставка за кредитом
$\Delta L_{\%}$	Абсолютна зміна коефіцієнта поточної ліквідності під впливом відсоткової ставки
$\Delta Pr_{\%}$	Абсолютна зміна прибутковості капіталу під впливом відсоткової ставки
$\sigma_{\%}$	Середньоквадратичне відхилення відсоткової ставки
$Pr_{K.per.\%}^L$	Ваговий коефіцієнт рівняння регресії, що описує залежність коефіцієнту поточної ліквідності від зміни відсоткової ставки
$Pr_{K.per.\%}^K$	Ваговий коефіцієнт рівняння регресії, що описує залежність прибутковості капіталу від зміни відсоткової ставки
$\Delta T_{np}^{UAH/USD}$	Темп приросту валютного курсу української гривні по відношенню до долара США (девальвація або ревальвація української гривні)
$K_{var}^{USD/UAH}$	Коефіцієнт варіації валютного курсу долара США по відношенню до української гривні
$\Delta L_{USD/UAH}$	Абсолютна зміна коефіцієнта поточної ліквідності під впливом валютного курсу
$\Delta Pr_{USD/UAH}$	Абсолютна зміна прибутковості капіталу під впливом валютного курсу
$\sigma_{USD/UAH}$	Середньоквадратичне відхилення валютного курсу
$Pr_{K.per.USD/UAH}^L$	Ваговий коефіцієнт рівняння регресії, що описує залежність коефіцієнту поточної ліквідності від зміни валютного курсу
$Pr_{K.per.USD/UAH}^K$	Ваговий коефіцієнт рівняння регресії, що описує залежність прибутковості капіталу від зміни валютного курсу
$\overline{3/nl_0}$ та $\overline{3/nl_1}$	Розмір середньої заробітної плати на підприємстві у минулому та звітному періодах, відповідно

Позначення	Назва показника
$MЗП_0$ та $MЗП_1$	Розмір мінімальної заробітної плати у минулому та звітному періодах, відповідно
$\Delta ЧП_w$	Абсолютне відхилення чистого прибутку під впливом зміни продуктивності праці
$T_p^{МЗП}$	Темп росту мінімальної заробітної плати
$T_p^{3/пл}$	Темп росту середньої заробітної плати на підприємстві
$T_p^W$	Темп росту продуктивності праці
$T_p^f$	Темп росту витрат на оплату праці
$K_{АВТ}$	Коефіцієнт автономії
$T_p^{АВТ}$	Темп росту коефіцієнта автономії
$T_p^{ДП}$	Темп росту довгострокових пасивів
$T_p^{ДА}$	Темп росту довгострокових активів
$T_p^{КА}$	Темп росту короткострокових активів
$T_p^{КП}$	Темп росту довгострокових пасивів
$C^{ВОК/3_{ОА}}$	Структура джерел формування оборотних активів (співвідношення власних оборотних коштів та зобов'язань, які спрямовані на формування оборотних активів)
$T_p^{3_{ОА}}$	Темп росту суми зобов'язань, спрямованої на формування оборотних активів
$НП$	Сума нерозподіленого прибутку
$P^{ВК}$	Фактична рентабельність власного капіталу
$P_{розрах}^{ВК}$	Розрахункова величина рівня рентабельності власного капіталу
$P_A$	Рентабельність активів
$ЕФЛ$	Ефект фінансового левериджу
$P_{Кр}^{Оп}$	Операційна рентабельність використання кредиту
$P_{Кр}^{ФВ}$	Рівень фінансових витрат по обслуговуванню кредиту
$T_p^{ЧА}$	Темп росту чистих активів
$T_p^{НП}$	Темп росту нерозподіленого прибутку

Продовж. табл. 5.10

Позначення	Назва показника
$T_p^{\text{ОП}}$	Темп росту операційного прибутку
$T_p^{\text{НА}}$	Темп росту необоротних активів
$ЕОЛ$	Ефект операційного леввериджу
$\Delta T_{\text{пр}}^{\text{ОП}}$	Темп приросту операційного прибутку
$\Delta T_{\text{пр}}^Q$	Темп приросту чистого доходу від реалізації продукції
$\Phi A$	Сума фінансових активів
$Н\Phi A$	Сума нефінансових активів
$\Phi B A$	Фінансовий важіль в активах
$\Phi B K$	Фінансовий важіль у капіталі
$T_p^K$	Темп росту капіталу
$K_{\text{вн.зр}}$	Коефіцієнт внутрішнього зростання
$K_{\text{ст.зр}}$	Коефіцієнт стійкого зростання
$P^{\text{вк}}$	Рентабельність власного капіталу
$T_p^{K_{\text{вн.зр}}}$	Темп росту коефіцієнта внутрішнього зростання
$T_p^{K_{\text{ст.зр}}}$	Темп росту коефіцієнта стійкого зростання
$\text{ЧД}$	Чистий дохід від реалізації продукції
$\Delta \text{ЧД}$	Темп приросту чистого доходу від реалізації продукції
$A$	Активи
$K_{\text{об}}^A$	Коефіцієнт оборотності активів
$KKП$	Коефіцієнт капіталізації прибутку
$BK$	Власний капітал
$\text{Запас } \Phi M$	Запас фінансової міцності
$K^{\Phi M}$	Коефіцієнт фінансової міцності
$T_p^{\Phi M}$	Темп росту запасу фінансової міцності
$T_p^{Q_{\text{беззб}}}$	Темп росту точки беззбитковості
$BK$	Балансовий курс акції
$СК$	Статутний капітал
$T_p^{BK}$	Темп росту балансового курсу акції
$T_p^{\text{Бірж. курсу}}$	Темп росту біржового курсу акції

Примітка. Складено автором.

Фінансова рівновага найнижчого порядку – це рівновага ліквідності. Вона необхідна підприємству для забезпечення безперебійного процесу виробництва та реалізації продукції. Втім, у міру сталого розвитку діяльності підприємства кількісні вимоги щодо узгодженості обсягів грошових потоків підвищуються. Таким чином, нова фінансова рівновага найнижчого порядку буде масштабнішою порівняно з її попереднім станом.

Рівновага ліквідності оцінюється за такими показниками: «золота пропорція» у структурі активів, обсяг запасу ліквідності та його розміщення, ліквідність виробленої продукції та дебіторської заборгованості, наявність капіталу у ліквідній формі. Розглянемо їх більш детально.

Дотримання принципу «золотого перетину» для активів з позиції їх ліквідності виявляється у статичному співвідношенні фінансових та нефінансових активів на рівні від 1,632 (0,68 : 0,32) до 0,613 (0,38 : 0,62). При цьому в динаміці обсяг фінансових активів має зростати більш інтенсивно відносно нефінансової їх частини. Це забезпечить стабільний приріст запасу ліквідності для формування резерву ліквідного покриття зобов'язань. Іншими словами, будуть підготовлені умови для прийняття більшого навантаження на платоспроможність підприємства у разі необхідності залучення кредитів для розширення обсягів діяльності або вдосконалення процесу виробництва.

Ринкові умови господарювання висувають об'єктивну вимогу до виробництва – відповідність потребам попиту. Про виконання підприємством цієї умови свідчить ліквідність виробленої продукції. У статичному вигляді вона оцінюється за позитивним значенням чистого грошового потоку від операційної діяльності. В динаміці має зберігатися вищий темп приросту чистого доходу від реалізації порівняно із приростом обсягу виробництва. За таких умов унеможливується затоварювання на складах, що свідчить про наявність активної ринкової ніші у підприємства та відсутність понаднормових обсягів браку.

Відсутність простроченої дебіторської заборгованості – обов'язкова ознака статичної рівноваги ліквідності підприємства. Про виконання цієї вимоги в динаміці свідчить перевищення темпу росту чистого доходу від реалізації над темпом росту дебіторської заборгованості. Стан даного критерію безпосередньо впливає на стан розрахунків із кредиторами, адже криза неплатежів розпочинається саме з простроченої дебіторської заборгованості одного підприємства.

Важливим індикатором статичної рівноваги ліквідності є грошовий капітал, введений О. В. Грачовим [70, с. 70]. Його наявність, з одного боку, характеризує величину власного капіталу у грошовій формі, а з іншого – достатність ліквідного покриття для забезпечення усіх зобов'язань. Для збереження динамічного стану рівноваги ліквідності мають виконуватися два співвідношення: по-перше, темп росту фінансових активів повинен випереджати темп росту зобов'язань; по-друге, темп росту власного капіталу має бути інтенсивнішим за темп зміни нефінансових активів. Підтримка позитивної величини грошового капіталу в динаміці забезпечує перебування підприємства у зоні чистого інвестування. Саме в її межах можливим є саморозвиток підприємства на основі реінвестування власного резерву ліквідності.

В цілому рівновага ліквідності є передумовою платіжної рівноваги підприємства, яка виявляється у балансі вимог та зобов'язань. Він оцінюється за такими показниками: загальним рівнем платоспроможності, якістю кредиторської заборгованості, диференціалом фінансового левериджу, співвідношенням власних оборотних коштів та поточної фінансової потреби, тривалістю фінансового циклу.

Достатність рівня платоспроможності підприємства виявляється не лише у дотриманні загального нормативу, а й відповідності наявної ліквідності платіжним вимогам при забезпеченні безперебійного фінансування процесу виробництва. У зв'язку з цим, однією із статичних умов платіжної рівноваги підприємства виступає перебування в межах від 2 до 1,5 як фактичної величини коефіцієнта покриття, так й індивідуально встановленого його оптимуму. Це має забезпечити одночасно повне покриття поточних зобов'язань та достатність оборотних коштів для потреб виробництва. Підвищення загального рівня платоспроможності підприємства понад норматив може виникати з причин надмірного зростання дебіторської заборгованості через неплатежі споживачів та замовників, затоварювання на складах внаслідок втрати ринку збуту, створення понаднормових запасів сировини та матеріалів. Втім, така ситуація триватиме тимчасово, оскільки дефіцит ліквідності, сформований на основі іммобілізації дебіторської заборгованості, запасів, вимушено покриватиметься зростанням поточних зобов'язань. Закономірним наслідком цього стане зниження загального рівня платоспроможності підприємства.

На підприємстві може виникнути нестандартна ситуація, коли індивідуальний оптимум його коефіцієнта покриття стабільно перевищує 1,5 (або навіть і 2). Як правило, це обумовлюється особливостями потреб виробництва. Тоді умовою статичної платіжної рівноваги буде загальний рівень платоспроможності не менший за індивідуально встановлений оптимум.

Для підтримки в динаміці або відновлення достатнього рівня загальної платоспроможності темп росту оборотних активів повинен перевищувати темп росту поточних зобов'язань. Це дозволить підприємству уникнути розривів ліквідності, забезпечивши стабільну платоспроможність.

Безумовно, у стані фінансової рівноваги баланс підприємства має бути чистим не тільки від неліквідної дебіторської заборгованості, а також і від прострочених вимог кредиторів. Тому відсутність останньої відноситься до ознак статичного рівноважного фінансового стану підприємства. Про відсутність погіршення якості кредиторської заборгованості в динаміці свідчить темп її відносної зміни менший за інтенсивність зростання чистого доходу від реалізації продукції.

Важливим питанням забезпечення сталої розрахунково-платіжної дисципліни підприємства є спроможність підприємства обслуговувати залучені кредитні кошти банків. Індикатором її оцінки слугує диференціал фінансового левериджу. Втім, для забезпечення вищої точності діагностики його розрахунок має базуватися не на валовій рентабельності активів, а на співвідношенні чистого грошового потоку від операційної діяльності до суми кредиту. Якщо рівень грошового покриття кредиту вище рівня фінансових витрат підприємства – це відповідає вимогам статичної фінансової рівноваги другого порядку. В динаміці темп росту чистого грошового потоку від операційної діяльності має перевищувати темп росту фінансових витрат. До уваги не приймаються грошові надходження від фінансової діяльності, оскільки підприємство може залучати нові кредитні ресурси для погашення заборгованості за діючими кредитними договорами. Це хибний шлях врівноваження балансу вимог і зобов'язань підприємства, оскільки веде до розширення боргової ями.

Безпечність рівня «занурення» підприємства у борги можна оцінити за співвідношенням власних оборотних коштів та поточної фінансової потреби. Поточна фінансова потреба має повністю фінансуватися власним оборотним капіталом. Іншими

словами, статичний баланс вимог та зобов'язань досягається у випадку, якщо непокрита кредиторською заборгованістю частина запасів та дебіторської заборгованості фінансується на 100 % власним оборотним капіталом. Задоволенню умов динамічної фінансової рівноваги відповідає перевищення темпу росту власних оборотних коштів над темпом росту поточної фінансової потреби. У такий спосіб досягається динамічний баланс між власними та залученими коштами у структурі джерел фінансування господарського обороту підприємства.

Тривалість фінансового циклу за умов статичної фінансової рівноваги на підприємстві має додатне значення, яке в динаміці зростає за рахунок більшого зменшення періоду обороту кредиторської заборгованості порівняно зі скороченням операційного циклу. Водночас, ознакою динамічної фінансової рівноваги також є зменшення тривалості фінансового циклу, але тільки якщо це відбувається внаслідок більш інтенсивного скорочення операційного циклу порівняно зі зменшенням періоду обороту кредиторської заборгованості.

З досягненням позитивної фінансової рівноваги другого порядку завершується перший етап її формування, який відповідає за створення базових умов забезпечення виживання підприємства.

Формування фінансової рівноваги на другому етапі покликане створити буфер захисту підприємства від банкрутства. Для цього важливо збалансувати ліквідність з прибутковістю та ризиками, під якими ми розуміємо об'єктивні фактори, що можуть чинити негативний вплив на фінансовий стан підприємства. У запропонованій методиці діагностики фінансової рівноваги третього порядку враховані три основні макроекономічні фактори ризику: інфляція, зміна відсоткової ставки, зміна валютного курсу.

Втім, перш ніж перейти до оцінки збалансованості трьох параметрів основного фінансового протиріччя, необхідно проаналізувати стан прибутковості підприємства та його взаємозв'язок із сферою виробництва. Найбільш повно його ілюструє ефект виробничого важеля, що характеризує частку постійних витрат виробництва для отримання 1 грн. прибутку. Зростання ефекту виробничого важеля свідчить про збільшення навантаження на ефективність виробництва. Індикатором прибутковості в динаміці виступає безапеляційне за об'єктивністю висновків співвідношення темпів росту доходів і витрат.



Методичний підхід щодо аналізу статичного стану збалансованості ліквідності, прибутковості та ризику включає перевірку відповідності оптимальним межам коефіцієнта поточної ліквідності та наявності прибутку за умов інфляції, волатильності валютного курсу та коливань відсоткової ставки. Динамічний стан збалансованості трьох параметрів основного фінансового протиріччя оцінюється шляхом визначення впливу фактору ризику на коефіцієнт поточної ліквідності та рентабельність капіталу. Умовам позитивної динамічної фінансової рівноваги задовольнятиме абсолютний приріст ліквідності та прибутковості підприємства.

Важливим питанням для вивчення є оцінка зворотного зв'язку фінансової рівноваги підприємства із соціально-економічним середовищем. Від фінансового здоров'я підприємств як базової ланки інституціональної структури економіки залежить, в першу чергу, стан фінансів домогосподарств. У зв'язку з цим, доцільно перевіряти дотримання базових мікроекономічних умов забезпечення соціально-економічного балансу в державі. Так як, фінансова рівновага підприємства не самобутня, а отже не є самоціллю, то її формування має соціально-економічне призначення. Те, наскільки воно реалізується можна оцінити шляхом порівняння середнього розміру заробітної плати по підприємству із чинними соціальними стандартами. Звичайно динаміка має рухатися у напрямі перевищення темпу росту середнього заробітку порівняно із підвищенням мінімальної заробітної плати. При цьому, має справджуватися класичний принцип ефективності господарювання – перевищення темпу росту продуктивності праці порівняно із темпом росту витрат на оплату праці. Введення даного критерію до методики оцінки фінансової рівноваги підприємства дозволяє охарактеризувати її соціальну спрямованість як один із ноотичних аспектів.

Отже, позитивна фінансова рівновага третього порядку характеризує стан вирішення основного фінансового протиріччя на підприємстві. В свою чергу, від збалансованості ліквідності, прибутковості та ризику залежить фінансова стійкість підприємства. Так, достатність ліквідності знижує потребу у додатковому залученні позикових коштів, стабільна прибутковість при помірному ризику формує основне джерело поповнення власних внутрішніх фінансових ресурсів – прибуток.

Позитивна фінансова рівновага четвертого порядку оцінюється рядом таких показників: «золота пропорція» у структурі

капіталу, «золоте правило фінансування», «золоте правило балансу», «золоте правило підприємництва», ефекти фінансового та операційного левериджів.

Якщо ввести дотримання принципу «золотого перетину» до вимог структури капіталу, то норма коефіцієнту автономії має піднятися із 0,5 до 0,62. Зрозуміло, що для забезпечення в динаміці переважної частки власного капіталу у сукупних фінансових ресурсах підприємства темп його росту має бути інтенсивнішим за зростання зобов'язань.

На «золотому правилі фінансування» будується і політика управління активами і пасивами банку, оскільки його дотримання дозволяє попередити виникнення розривів ліквідності. Дане правило передбачає узгодженість строків та обсягів розміщення капіталу в активах. У фінансах підприємства його виконання характеризується спрямуванням поточних зобов'язань на формування оборотних активів, а за рахунок власного капіталу та довгострокових зобов'язань формуються необоротні активи.

Однак, принцип самофінансування поширюється не лише на капітальні витрати, а й на забезпечення поточних потреб виробництва. Спрямування власних коштів в оборот – це обов'язкова ознака рівноважного фінансового стану підприємства. «Золоте правило балансу» вимагає статичної наявності власних оборотних коштів розмірі не меншому за 11,1 коп. у розрахунку на кожну гривню поточних зобов'язань. Для забезпечення самофінансування в динаміці темп росту власного капіталу має випереджати темп росту коштів кредиторів, які беруть участь у фінансуванні господарського обороту. Крім того, у разі залучення кредитних ресурсів необхідно відслідковувати ефективність їх використання шляхом розрахунку ефекту фінансового важеля. Для підвищення точності результатів моніторингу даного питання формулу диференціалу слід уточнити. Він має визначатися як різниця між операційною рентабельністю кредитних ресурсів та рівнем фінансових витрат по їх обслуговуванню, оскільки це відповідає механізму формування фінансових результатів підприємства.

Для підтримки фінансової рівноваги важливо володіти інформацією про наявність резервів росту прибутку. Тому у запропонованій методиці її діагностики присутній ефект операційного важеля. Він дозволяє зробити висновки про раціональність структури витрат, а саме щодо тиску на фінансові результати з

боку постійних витрат. Розгорнута формула взаємозв'язку динаміки обсягів діяльності з фінансовими результатами та структури розміщення фінансових ресурсів описується «золотим правилом підприємництва».

Завершення другого етапу формування позитивної фінансової рівноваги означає, що на підприємстві створений контрциклічний буфер умов убезпечення від банкрутства як закономірного наслідку спадної хвилі циклу розвитку.

Таким чином, якщо підприємство не обтяжене проблемами виживання і йому не загрожує банкрутство, для нього відкриваються можливості повноцінного саморозвитку, якому відповідає стан фінансової рівноваги найвищого рівня упорядкування (див. рис. 4.6 – третій етап формування фінансової рівноваги). Критеріями оцінки позитивної фінансової рівноваги підприємства п'ятого порядку є: співвідношення фінансових важелів в активах та пасивах, коефіцієнти внутрішнього і стійкого зростання, сила впливу фінансового левєриджа, точка беззбитковості, запас фінансової міцності, показники вартості бізнесу.

За визначенням О. В. Грачова «головна особливість точки фінансової рівноваги полягає у тому, що структура активів врівноважується структурою капіталу» [70, с. 74]. Це здійснюється через фінансові важелі в активах (співвідношення фінансових і нефінансових активів) та капіталі (співвідношення зобов'язань до власного капіталу). Перший з них впливає на ліквідність, а другий – на рентабельність. Умовам фінансової рівноваги відповідає пріоритетність фінансового важеля в активах над фінансовим левєрижем. Це поглиблює оцінку статичної рівноваги ліквідності шляхом доповнення критерію щодо наявності грошового капіталу (див. табл. 5.9 – пункт 1.5).

Втрата контролю хоча б за одним із фінансових важелів може призвести до розбалансування фінансової рівноваги на останньому етапі її формування і створить перешкоду для стабільного розвитку діяльності підприємства. Щоб цього не сталося необхідно відслідковувати співвідношення темпів росту складових обох важелів. Так, стану позитивної динамічної фінансової рівноваги задовольнятимуть наступні умови:

- найбільш інтенсивно мають зростати фінансові активи, оскільки саме вони формують наявність грошового капіталу, що дозволяє перебувати підприємству у зоні чистого інвестування, тобто спрямовувати резерв ліквідності на розвиток діяльності;

– на другому місці за величиною темпу росту знаходиться власний капітал, перевищення інтенсивності нагромадження якого порівняно із екстенсивним розширенням нефінансових активів, забезпечує формування власних оборотних коштів та розширює можливості самофінансування;

– темп росту сукупного капіталу має бути вищим за відносну зміну зобов'язань, оскільки у такий спосіб формуються умови для підвищення фінансової стійкості підприємства.

Спроможність підприємства до реінвестування прибутку характеризується коефіцієнтами внутрішнього та стійкого зростання. Перший з них розкриває ефективність реінвестицій в активи, тобто ефективність екстенсивного розвитку діяльності підприємства. Другий – характеризує процес рекапіталізації прибутку, від сталості якого залежить зміцнення фінансової стійкості та розширення можливостей самофінансування.

Рівність доходів та витрат підприємства відповідає безбитковому обсягу виробництва та реалізації продукції. Розвиток діяльності підприємства відбувається з перевищенням цього рівня. Тоді, співвідношення доходів і витрат, що задовольняє умовам розвитку діяльності підприємства, теж слід вважати рівноважним, але іншої, вищої якості. Ознакою статичного стану його формування є наявність запасу фінансової міцності. В динаміці має зберігатися перевищення темпів росту фактичних обсягів діяльності відносно зміни точки безбитковості. Це дозволить забезпечити приріст запасу фінансової міцності, який є буфером сталого розвитку діяльності підприємства.

В решті-решт, вінцем прояву позитивної фінансової рівноваги підприємства є тенденція росту вартості його бізнесу. Для її оцінки запропонована методика діагностики позитивної фінансової рівноваги розглядає балансовий та біржовий курси в динаміці, а також використовує модель стійкого росту. Остання характеризує очікуваний темп приросту суми чистого доходу від реалізації продукції [27, с. 544]. В ідеалі має очікуватися прискорення росту обсягів діяльності підприємства. Втім, достатньо, щоб очікуваний приріст чистого доходу від реалізації був позитивною величиною.

Отже, представлена частина методики діагностики фінансової рівноваги підприємства спрямована на вирішення двох із шести поставлених аналітичних завдань. По-перше, вона окреслює статичну та динамічну стадії висхідної фази циклу її роз-

витку (перше завдання). По-друге, вона дозволяє визначити «товщину» позитивної фази фінансової рівноваги підприємства за досягнутим етапом і порядком (третє завдання). Таким чином, реалізація даної частини методики діагностики фінансової рівноваги підприємства призводить до розкриття цілісної картини розвитку її позитивної фази. Не дотримання всіх або більшості критеріїв, визначених у табл. 5.9, заперечує перебування підприємства на висхідній фазі розвитку фінансової рівноваги. На цих підставах можна зробити загальне припущення про негативну фазу фінансової рівноваги на підприємстві. Для розпізнавання глибини розвитку останньої необхідна спеціальна методика, обґрунтування якої наведене нижче.

Теоретичним підґрунтям діагностики негативної фінансової рівноваги підприємства, представленої у табл. 5.11, є взаємозв'язок стадій та форм прояву фінансової кризи (див. рис. – 4.5).

Умовні позначення у табл. 5.11 вживаються у значенні показників табл. 5.9. Додатковими критеріями є такі:

$T_p^{ЧГП_{оп}}$  – темп росту чистого грошового потоку від операційної діяльності;

$D_{ЧГП_{оп}}$  – дефіцит чистого грошового потоку від операційної діяльності;

$T_p^{D_{ЧГП_{оп}}}$  – темп росту дефіциту чистого грошового потоку від операційної діяльності;

$T_p^{D_{вок}}$  – темп росту дефіциту власних оборотних коштів;

$T_p^{ППП_{непокр}}$  – темп росту непокритої поточної фінансової потреби;

$T_p^{ЧЗ}$  – темп росту чистого збитку;

$ЧЗ_0$  та  $ЧЗ_1$  – сума чистого збитку у минулому та звітному періоді, відповідно;

$T_p^{OЗ}$  – темп росту суми збитків від операційної діяльності;

$\Delta T_{пр}^{OЗ}$  – темп приросту суми збитків від операційної діяльності;

$T_p^{HЗ}$  – темп росту суми непокритого збитку.

**Таблиця 5.11 – Методика діагностики негативної фінансової рівноваги підприємства за формами прояву**

Форма прояву/ критерій оцінки	Стадії негативної фінансової рівноваги	
	негативна динамічна фінансова рівновага	негативна статична фінансова рівновага
1. Криза ліквідності		
1.1. Порушення «золотої пропорції» у структурі активів	$T_p^{H\Phi A} > 100\% > T_p^{F\Phi A}$ або $100\% > T_p^{H\Phi A} > T_p^{F\Phi A}$	$0,613 > C^{F\Phi A/H\Phi A}$
1.2. Погіршення ліквідності виробленої продукції	$T_p^Q < 100\% < T_p^V < T_p^{3n}$ або $100\% > T_p^{3n} > T_p^V > T_p^Q$	$ЧП_{Oп1} < 0$ при $ЧП_{Oп0} < 0$
1.3. Дефіцит запасу ліквідності	$T_p^{TK} < 100\%$	$ЧП_1 < 0$ та $ЧП_1 < 0$ при $ЧП_0 < 0$ та $ЧП_0 < 0$ , <i>Депозити</i> = 0 та/або $\sum ДФІ + ПФІ = 0$
1.4. Погіршення ліквідності дебіторської заборгованості	$T_p^Q < 100\% < T_p^{ДЗ}$ або $T_p^Q < T_p^{ДЗ} < 100\%$	$ДЗ_{простр} > 0$ , $ДЗ_{БЕЗНАД} > 0$
1.5. Дефіцит капіталу у ліквідній формі	$T_p^{BK} < 100\% < T_p^{H\Phi A}$ або $T_p^{BK} < T_p^{H\Phi A} < 100\%$ та $T_p^{F\Phi A} < 100\% < T_p^3$ або $T_p^{F\Phi A} < T_p^3 < 100\%$	<i>Грошовий капітал</i> < 0

Форма прояву/ критерій оцінки	Стадії негативної фінансової рівноваги	
	негативна динамічна фінансова рівновага	негативна статична фінансова рівновага
2. Криза платоспроможності		
2.1. Нормативна неплато- спроможність підприємства	$100\% > T_p^{ПЗ} > T_p^{ОА}$ або $T_p^{ОА} < 100\% < T_p^{ПЗ}$	$1,5 > K_{П} < K_{Н}$
2.2. Від'ємний диферен- ціал фінансового левериджу	$T_p^{ЧП_{оп}} < T_p^{ФВ}$ або $T_p^{Д_{ап_{оп}}} > 100\%$	$Кредити_{простр} > 0$ $Диф_{фп} < 0$ , за рахунок $\frac{Д_{ЧП_{оп}}}{Кредит} < 0$
2.3. Співвідношення динаміки зміни власних оборотних коштів та поточної фінансової потреби	$T_p^{Д_{вок}} > 100\% > T_p^{ПФП}$ або $T_p^{Д_{вок}} > 100\% < T_p^{ПФП}_{непокр}$	$ВOK < 0 > ПФП$ або $ВOK < 0$ та $ПФП < 0$
2.4. Від'ємний фінансовий цикл	$T_p \mid -\Phi\Pi \mid > 100\%$ при $0 < \Delta_{оц} < \Delta_{п_{об}}^{КЗ}$ або $\Delta_{п_{об}}^{КЗ} > 0 > \Delta_{оц}$	$\Phi\Pi_1 < \Phi\Pi_0 < 0$
2.5. Погіршення якості кредиторської заборгованості	$T_p^Q < T_p^{КЗ} < 100\%$ або $T_p^Q < 100\% > T_p^{КЗ}$	$КЗ_{простр} > 300МЗП$

Форма прояву/ критерій оцінки	Стадії негативної фінансової рівноваги	
	негативна динамічна фінансова рівновага	негативна статична фінансова рівновага
3. Криза прибутковості		
3.1. Взаємозв'язок чис- того збитку з динамікою доходів та витрат	$T_p^B > 100\% > T_p^L$ або $100\% > T_p^B > T_p^L$	$\chi Z_1 < \chi Z_0 < 0$ , $EBL = 1 + \frac{B_{\text{пост}}}{\chi\Pi} \uparrow$
3.2. Незбалансованість ліквідності, прибутко- вості та зміни інфляції	$\Delta L_{\text{інф}} = \sigma_{\text{інф}} \cdot \Pi_{\text{К, рег. інф}}^L$ $\Delta Pr_{\text{інф}} = \sigma_{\text{інф}} \cdot Pr_{\text{К, рег. інф}}^K$ Умови не збалансованості: $K_{\Pi} + \Delta L_{\text{інф}} < 1,5$ , $Pr^K + \Delta Pr_{\text{інф}} < 0$	$BP + \Delta BP_{\text{інф}} < 0$ або $\Delta BP_{\text{інф}} > 2\%$
3.3. Незбалансованість ліквідності, прибутко- вості та зміни процентної ставки	$\Delta L_{\%} = \sigma_{\%} \cdot \Pi_{\text{К, рег. \%}}^L$ $\Delta Pr_{\%} = \sigma_{\%} \cdot Pr_{\text{К, рег. \%}}^K$ Умови не збалансованості: $K_{\Pi} + \Delta L_{\%} < 1,5$ , $Pr^K + \Delta Pr_{\%} < 0$	$OZ < 0 < \Phi B$ , $R_{\text{Кредиту}}^{\text{Опер}} < 0$ , $K_{\text{випл}} \cdot \Phi L = 1 + \frac{\Phi B}{OZ} < 0 \Rightarrow \text{ризик} \uparrow$ або $K_{\text{випл}} \cdot \Phi L = 1 + \frac{\Phi B}{OP} > 1 \Rightarrow \text{ризик} \uparrow$
3.4. Незбалансованість ліквідності, прибутковос- ті та зміни валютного курсу	$\Delta L_{USD/UAH} = \sigma_{USD/UAH} \cdot \Pi_{\text{К, рег. USD/UAH}}^L$ $\Delta Pr_{USD/UAH} = \sigma_{USD/UAH} \cdot Pr_{\text{К, рег. USD/UAH}}^K$ Умови не збалансованості: $K_{\Pi} + \Delta L_{USD/UAH} < 1,5$ $Pr^K + \Delta Pr_{USD/UAH} < 0$	$1,5 > K_{\Pi} < K_{\Pi}$ , при $\Delta T_{\text{пр}} \text{ UAH} / \text{USD} < 0 \Rightarrow \text{девальвація гривні}$ або $\Delta T_{\text{пр}} \text{ UAH} / \text{USD} > 0 \Rightarrow \text{реальвація гривні}$ , $K_{\text{вар}}^{USD/UAH} = \frac{\sigma_{USD/UAH}}{USD/UAH}$



Форма прояву/ критерій оцінки	Статії негативної фінансової рівноваги	
	негативна динамічна фінансова рівновага	негативна статична фінансова рівновага
3.5. Негативний ефект операційного левериджу та порушення «золотого правила підприєм- ництва»	$T_p^{OП} < T_p^Q < T_p^{НА} < 100\% < T_p^{ОА}$ або $T_p^{OП} < T_p^Q < T_p^{ОА} < T_p^{НА} < 100\%$ або $T_p^{ОЗ} > 100\% > T_p^{НА} > T_p^{ОА} > T_p^Q$	$EOL = \frac{\Delta T_{пр} OП}{\Delta T_{пр} Q} < 0$ або $EOL = \frac{\Delta T_{пр} OЗ}{\Delta T_{пр} Q} < 0$
4. Загроза втрати фінансової стійкості		
1. Порушення «золотої пропорції» у структурі капіталу	$T_p^{АВТ} < 100\%$ за рахунок $100\% > T_p^3 > T_p^{ВК} > 100\% > T_p^{ВК}$	$0,38 < K_{АВТ} < 0,62$
2. Порушення «золотого правила фінансування»	$T_p^{ДП} < 100\% < T_p^{ДА}$ або $T_p^{ДП} < T_p^{ДА} < 100\%$ та $100\% > T_p^{КП} > T_p^{КА}$ або $T_p^{КА} < 100\% > T_p^{КП}$	$\frac{ДА}{ДП} > 1; \frac{КА}{КП} < 1$
3. Порушення «золотого правила балансу»	$T_p^{ОА} > 100\% < T_p^{ДВок} < T_p^{ЗОА}$ або $T_p^{ОА} < T_p^{ЗОА} < 100\% < T_p^{ДВок}$	$C^{Вок/ЗОА} < 0,111$
4. Дефіцит власних внут- рішніх джерел форму- вання фінансового потенціалу	$T_p^{ЧА} < 100\% < T_p^{ДВок} < T_p^{НЗ} < T_p^{НЗ}$	$ЧА < СК$

Продовж. табл. 5.11

Форма прояву/ критерій оцінки	Статії негативної фінансової рівноваги	
	негативна динамічна фінансова рівновага	негативна статична фінансова рівновага
5. Негативне значення коефіцієнта стійкого зростання	$T_p^{K_{ст.зр}} < 100\%$	$K_{ст.зр} = \frac{P_{рвк} \frac{НП}{ЧП}}{1 - \left( P_{рвк} \frac{НП}{ЧП} \right)} < 0 \text{ або}$ $K_{ст.зр} = \frac{P_{рвк} \frac{НЗ}{ЧЗ}}{1 - \left( P_{рвк} \frac{НЗ}{ЧЗ} \right)} > 0$
5. Банкрутство		
5.1. Критичне порушення «золотої пропориції» у структурі капіталу	Виконання вище зазначених умов негативної динамічної фінансової рівноваги	$0,38 > K_{ABT}$
5.2. Порушення раціо- нального співвідношення фінансових важелів в активах і пасивах		$1 > \Phi BA = \frac{\Phi A}{H \Phi A} \text{ та } 1 < \Phi BK = \frac{Зобов}{BK}$
5.3. Негативне значення коефіцієнта внутріш- нього зростання		$K_{вн.зр} = \frac{P_A \frac{НП}{ЧП}}{1 - \left( P_A \frac{НП}{ЧП} \right)} < 0 \text{ або}$

Продовж. табл. 5.11

Форма прояву/ критерій оцінки	Стадії негативної фінансової рівноваги	
	негативна динамічна фінансова рівновага	негативна статична фінансова рівновага
5.3. Негативне значення коефіцієнта внутріш- нього зростання		$K_{\text{вн. зр}} = \frac{P_A \cdot \frac{H3}{q3}}{1 - \left( P_A \cdot \frac{H3}{q3} \right)} > 0$
5.4. Дефіцит запасу фінансової міцності		$\text{Запас } \Phi M < 0$ $K^{\Phi M} < 1$
5.5. Знецінення вартості бізнесу		$BK = \frac{BK}{CK} < 0$ $\Delta \text{ЧД} = \frac{\text{ЧП} \cdot KKP \cdot A \cdot K_{\text{об}}^A}{\text{ЧД} \cdot BK} < 0$

Примітка. Авторська розробка.

У відповідності до логіки циклу розвитку фінансової рівноваги підприємства після стадії біфуркацій існує загроза розвитку фінансової кризи як форми прояву негативної динамічної фінансової рівноваги (див. рис. 4.4). Вона розпочинається із кризи ліквідності. Її ознаками в динаміці є:

1) порушення «золотої пропорції» у структурі активів внаслідок скорочення їх фінансової частини;

2) погіршення ліквідності виробленої продукції, що проявляється у зниженні обсягів реалізації та формуванні дефіциту чистого грошового потоку від операційної діяльності;

3) виникнення дефіциту ліквідності в результаті скорочення залишків грошових коштів на основі перевищення обсягу сукупного вихідного грошового потоку над обсягом загального вхідного грошового потоку;

4) погіршення ліквідності дебіторської заборгованості виявляється у виникненні прострочених боргів споживачів та замовників. Їх ознакою в динаміці є зростання дебіторської заборгованості при одночасному зменшенні або менш інтенсивному збільшенні чистого доходу від реалізації продукції;

5) дефіцит капіталу у ліквідній формі, який не лише формує платіжну нестачу, а й «обкрадає» інвестиційні можливості.

Криза ліквідності обумовлює розвиток кризи платоспроможності. На нормативному рівні порушення спроможності підприємства своєчасно погашати борги перед кредиторами обумовлюється уповільненням росту або скороченням оборотних активів та чистого доходу від реалізації продукції при збереженні тенденції зростання кредиторської заборгованості. Критичною точкою нарощення боргів слід вважати ситуацію, коли задоволення вимог одного або кількох кредиторів призведе до неможливості виконання грошових зобов'язань боржника в повному обсязі перед іншими кредиторами (п. 4 ст. 34 Кодексу України з процедур банкрутства) [136].

Поглибленню неплатоспроможності підприємства сприяє використання кредитних ресурсів за наявності дефіциту чистого грошового потоку від операційної діяльності. Навіть якщо при цьому платежі по кредиту здійснюються, то відбувається це за рахунок недофінансування господарського обороту або погашення старих боргів з коштів, залучених за новими кредитними договорами.

Додаткове навантаження на платоспроможність створює зростання поточної фінансової потреби за умов дефіциту власного оборотного капіталу. Це означає, що поточну нестачу власних коштів підприємство змушене покривати за рахунок розширення участі кредиторів у фінансуванні його діяльності. Насиченість господарського обороту коштами кредиторів виявляється у від'ємній величині поточної фінансової потреби. Це означає, що, по-перше, виробництво фінансується повністю кредиторами. По-друге, очікуваному вивільненню коштів із дебіторської заборгованості вже нав'язане цільове використання – на погашення кредиторської заборгованості.

Загрозливою слід визнати ситуацію, коли фінансовий цикл підприємства від'ємний. У такому випадку одного господарського обороту недостатньо для вивільнення коштів у розмірі, необхідному для погашення вимог кредиторів, які взяли участь у його фінансуванні. Тому, підприємство, маючи не сплачені рахунки кредиторів, змушене «влязати» далі у борги для здійснення наступного господарського обороту. Отже, від'ємне значення фінансового циклу характеризує ситуацію заглиблення підприємства у «боргову яму».

Спільним наслідком розвитку кризи ліквідності, яка пов'язана із зниженням доходів у грошовій формі, та кризи платоспроможності, яка обумовлює зростання витрат на обслуговування боргів, виступає збитковість підприємства. Головною передумовою її формування є перевищення інтенсивності росту витрат над доходами. В найгіршому випадку останні взагалі скорочуються. Провокуючими цей процес факторами є інфляція, зростання відсоткової ставки та валютного курсу. Відповідно, поява операційних збитків руйнує підвалини виконання «золотого правила підприємництва». В свою чергу, ефект операційного важеля набуде від'ємного значення, відображаючи приріст операційних збитків. Таким чином, розвиток кризи прибутковості підриває основи самокупності та самофінансування діяльності підприємства. І, зрештою, провокує вимивання власного капіталу хронічними збитками, що веде до зниження фінансової стійкості підприємства.

Ознаками загрози втрати підприємством фінансової стійкості є:

- порушення «золотої пропорції» у структурі капіталу, коли коефіцієнт автономії стає меншим за 0,62 внаслідок зменшення власного капіталу при одночасному зростанні зобов'язань;

- порушення «золотого правила фінансування», що виявляється у неузгодженості залучення капіталу з напрямками його інвестування за строками та обсягами;

- порушення «золотого правила балансу», яке свідчить про надмірне розширення участі коштів кредиторів у фінансуванні діяльності підприємства. Воно виявляється у формуванні всього оборотного капіталу та частини основного капіталу із позикових джерел;

- падіння обсягу чистих активів нижче величини статутного капіталу, що у відповідності до законодавства України позбавляє підприємство можливості провести чисту санацію балансу (стаття 155 Цивільного кодексу України [255], стаття 15 Закону України «Про акціонерні товариства» [202]);

- зниження коефіцієнта стійкого зростання внаслідок відсутності прибутку – основного джерела поповнення власного капіталу через приріст нерозподіленого прибутку. Від’ємне значення даного коефіцієнта свідчить про хронічну збитковість, якою перервалася тенденція стійкого зростання діяльності підприємства.

З наближенням загрози втрати фінансової стійкості стихає швидкість поглиблення фінансової кризи в динаміці і формулюються усталені в часі ознаки банкрутства підприємства:

- частка власного капіталу падає нижче 38 %, а в найгіршому варіанті – за умов дефіциту чистих активів – набуває від’ємного значення;

- нераціональність у структурі активів з позиції ліквідності та капіталу з позиції фінансової незалежності стає сталою характеристикою;

- втрачається спроможність до внутрішнього зростання через хронічний дефіцит самофінансування;

- відбувається падіння обсягів виробництва нижче точки беззбитковості, внаслідок чого зникає запас фінансової міцності;

- зі структури джерел фінансового потенціалу виходить власний капітал, перетворюючись на дефіцит чистих активів. Внаслідок цього балансовий курс акцій набуває від’ємного значення, що свідчить про досягнення квінтесенції прояву негативної статичної фінансової рівноваги підприємства – знецінення вартості його бізнесу.

Діагностику форм прояву фінансової рівноваги у часі та просторі, а саме оцінку її стійкості та стабільності, ми пропонуємо проводити графічним способом шляхом відтворення кривої циклу рівноважного фінансового стану підприємства. Для цього необхідно розрахувати індекси стійкості (нестійкості) та стабільності (нестабільності) фінансової рівноваги підприємства й відстежити їх зміни у часі та просторі. Визначення вказаних індексів передбачається із застосуванням таксономічного аналізу, що здійснюється індивідуально для кожного підприємства за типовим набором показників, що пропонуються нижче у табл. 5.12 та 5.13.

Після розрахунку вказаних індексів можемо діагностувати стабільність динамічної фінансової рівноваги у часі та стійкість статичної рівноваги у просторі відносно макроекономічних показників таких, як: інфляція, відсоткова ставка та валютний курс за нижче наведеним рис. 5.3.

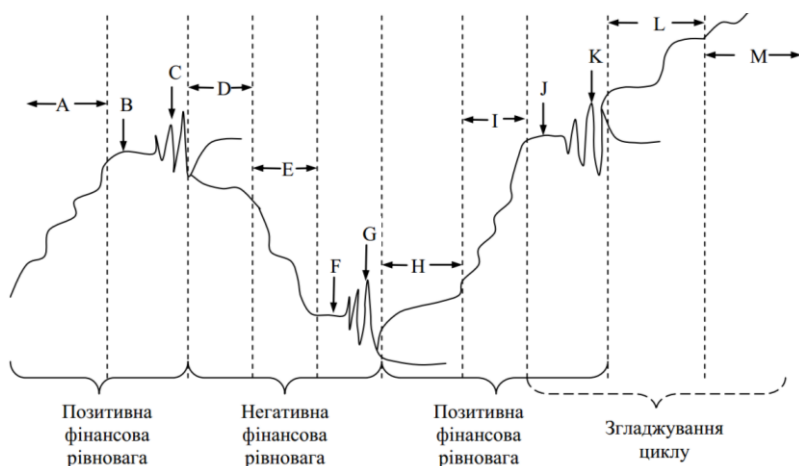


Рисунок 5.3 – Діапазони та фрагменти циклу розвитку фінансової рівноваги підприємства

**Примітка.** Авторська розробка.

Представимо розшифровку позначень на графіку:

A, I та M – діапазони стабільної позитивної динамічної фінансової рівноваги;

В та J – фрагменти циклу – стійка позитивна статична фінансова рівновага;

С та К – фрагменти циклу – нестійка позитивна статична фінансова рівновага;

D – діапазон нестабільної негативної динамічної фінансової рівноваги (стадія біфуркацій);

Е – діапазон стабільної негативної динамічної фінансової рівноваги;

F – фрагмент циклу – стійка негативна статична фінансова рівновага;

G – фрагмент циклу – нестійка негативна статична фінансова рівновага;

Н та L – діапазони нестабільної позитивної динамічної фінансової рівноваги (стадії біфуркацій).

Розглянемо склади індексів стійкості та стабільності фінансової рівноваги підприємства, а також типові приклади їх поведінки на графіку.

Так, у табл. 5.12 запропонований типовий склад індексу стійкості (нестійкості) статичної фінансової рівноваги підприємства.

**Таблиця 5.12 – Типовий склад індексу стійкості (нестійкості) статичної фінансової рівноваги підприємства**

Назва показника	Методика розрахунку показника	Економічне значення показника
1. Коефіцієнт автономії	Співвідношення власного капіталу до сукупного капіталу	Характеризує загальний рівень фінансової стійкості підприємства
2. Коефіцієнт абсолютної ліквідності	Співвідношення найбільш ліквідних активів до поточних зобов'язань	Характеризує частку поточних зобов'язань, яка може бути негайно погашена станом на звітну дату
3. Коефіцієнт забезпеченості формування оборотних активів власним оборотним капіталом	Співвідношення власного оборотного капіталу та оборотних активів	Характеризує частку оборотних активів, яка сформована за рахунок власних коштів



Назва показника	Методика розрахунку показника	Економічне значення показника
4. Перший індикатор фінансової рівноваги	Співвідношення власного капіталу та нефінансових активів	Характеризує рівень інвестування власного капіталу в нефінансові активи
5. Другий індикатор фінансової рівноваги	Співвідношення фінансових активів та зобов'язань	Характеризує достатність ліквідного покриття зобов'язань
6. Коефіцієнт фінансової міцності	Співвідношення фактичного обсягу чистого доходу від реалізації до точки беззбитковості	Характеризує відносний рівень запасу фінансової міцності у вигляді перевищення фактичних обсягів діяльності над точкою беззбитковості
7. Фінансовий важіль в активах	Співвідношення фінансових та нефінансових активів	Характеризує загальний рівень ліквідності активів
8. Окупність витрат	Співвідношення доходів та витрат від фінансово-господарської діяльності	Характеризує рівень покриття витрат доходами, що безпосередньо впливає на формування прибутку
9. Коефіцієнт внутрішнього зростання	$K_{\text{вн.зр}} = \frac{R^{\Lambda} \frac{НП}{ЧП}}{1 - \left( R^{\Lambda} \frac{НП}{ЧП} \right)},$ <p>де <math>R^{\Lambda}</math> – рентабельність активів (коефіцієнт);  <math>НП</math> – нерозподілений прибуток;  <math>ЧП</math> – чистий прибуток</p>	Характеризує інтенсивність розвитку активів за рахунок рекапіталізації прибутку

Назва показника	Методика розрахунку показника	Економічне значення показника
10. Коефіцієнт стійкого зростання	$K_{\text{ст.зр}} = \frac{R^{\text{BK}} \frac{НП}{ЧП}}{1 - \left( R^{\text{BK}} \frac{НП}{ЧП} \right)},$ <p>де <math>R^{\text{BK}}</math> – рентабельність власного капіталу (коефіцієнт);  <math>НП</math> – нерозподілений прибуток;  <math>ЧП</math> – чистий прибуток.</p>	Характеризує інтенсивність зростання власного капіталу за рахунок рекапіталізації прибутку
11. Балансовий курс акції	$BK = \frac{BK}{СК},$ <p>де <math>BK</math> – власний капітал;  <math>СК</math> – статутний капітал.</p>	Характеризує балансову вартість акції, яка залежить від рівня капіталізації
12. Коефіцієнт самофінансування	$K_{\text{фін}}^{\text{сам}} = \frac{\text{Грошовий капітал}}{\text{Витрати}}$	Характеризує рівень покриття запасом ліквідності потреб фінансово-господарської діяльності

**Примітка.** Авторська розробка.

У запропонованому складі індекс стійкості (нестійкості) статичної фінансової рівноваги враховує різні аспекти фінансового стану підприємства: ліквідність, платоспроможність, прибутковість та фінансову стійкість. Це дозволяє врахувати, по-перше, узгодженість усталеної структури активів підприємства з позиції ліквідності та структури його капіталу, що сформувалась з точки зору фінансової автономії. По-друге, достатність прибутку для забезпечення самофінансування не лише поточних потреб господарської діяльності підприємства, а також здійснення інвестиційних витрат. По-третє, рівень антикризової безпеки. По-четверте, ступінь розвитку фінансового потенціалу. В цілому індекс стійкості (нестійкості) статичної фінансової рівноваги є

комплексним індикатором стану фінансового імунітету підприємства щодо протистояння негативному впливу зовнішніх факторів (інфляції, подорожчання фінансових ресурсів, девальвації національної валюти).

Отримані величини індексу стійкості (нестійкості) статичної фінансової рівноваги підприємства за певний проміжок часу відтворюють на графіку по осі «оу», а відповідні значення зовнішнього фактору за той самий проміжок часу по осі «ох». Так, для кожного зовнішнього фактору (індекс інфляції, відсоткова ставка, валютний курс) будується окремий графік. Діагностика форми фінансової рівноваги у просторі проводиться залежно від того, який діапазон та фрагмент циклу з рис. 5.3 відтворює фактична крива індексу стійкості (нестійкості) статичної фінансової рівноваги підприємства. На рис. 5.4 наведені умовні приклади поведінки кривої індексу стійкості (нестійкості) статичної фінансової рівноваги підприємства.

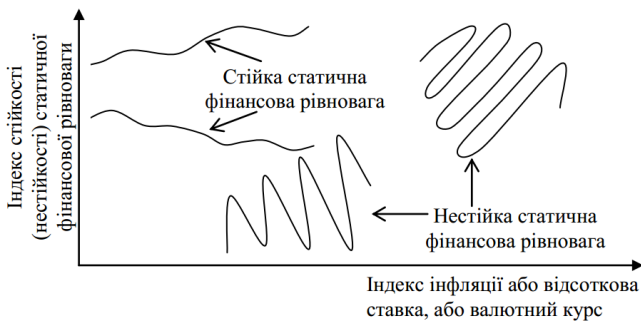


Рисунок 5.4 – Поведінка кривої індексу стійкості (нестійкості) статичної фінансової рівноваги підприємства (перший індекс або індекс стійкості)

**Примітка.** Авторська розробка.

Стойку та нестойку форми статичної фінансової рівноваги розрізняє частота та амплітуда коливань. «Спокійний», тобто майже рівний трафік індексу характеризує стойку форму статичної рівноваги відповідної фази. Чим вища частота та амплітуда коливань індексу, тим більш нестойкою, тобто чутливою до імпульсів монетарної трансмісії, є статична фінансова рівновага підприємства.

Розглянемо типовий склад індексу стабільності (нестабільності) динамічної фінансової рівноваги підприємства, представлений у табл. 5.13.

**Таблиця 5.13 – Типовий склад індексу стабільності (нестабільності) динамічної фінансової рівноваги підприємства**

Назва показника	Методика розрахунку показника	Економічне значення показника
1. Коефіцієнт прискорення (уповільнення) росту чистого доходу від реалізації	Співвідношення темпів росту чистого доходу від реалізації у звітному та минулому періодах	Характеризує інтенсивність нарощування обсягів діяльності
2. Коефіцієнт випередження (відставання) чистого доходу від реалізації порівняно з дебіторською заборгованістю	Співвідношення індексів зміни чистого доходу від реалізації та дебіторської заборгованості	Характеризує ймовірну появу простроченої дебіторської заборгованості
3. Коефіцієнт випередження (відставання) чистого доходу від реалізації порівняно з кредиторською заборгованістю	Співвідношення індексів зміни чистого доходу від реалізації та кредиторської заборгованості	Характеризує ймовірну появу простроченої кредиторської заборгованості
4. Коефіцієнт випередження (відставання) фінансових активів порівняно з нефінансовими активами	Співвідношення індексів зміни фінансових і нефінансових активів	Характеризує динаміку ліквідності активів
5. Коефіцієнт прискорення (уповільнення) росту грошових коштів	Співвідношення темпів росту залишків грошових коштів по балансу на кінець і початок звітного періоду	Характеризує інтенсивність нарощування чистого грошового потоку
6. Коефіцієнт випередження (відставання) власного капіталу порівняно із зобов'язаннями	Співвідношення індексів зміни власного капіталу та зобов'язань	Характеризує динаміку фінансової стійкості

Назва показника	Методика розрахунку показника	Економічне значення показника
7. Коефіцієнт прискорення (уповільнення) росту сукупних доходів	Співвідношення темпів росту доходів у звітному та минулому періодах	Характеризує інтенсивність розвитку фінансово-господарської діяльності
8. Коефіцієнт випередження (відставання) доходів порівняно з витратами	Співвідношення індексів зміни доходів і витрат	Характеризує передумови формування прибутку
9. Коефіцієнт прискорення (уповільнення) росту балансового курсу акції	Співвідношення темпів росту балансового курсу акції у звітному та минулому періодах	Характеризує інтенсивність зростання балансової вартості бізнесу
10. Коефіцієнт прискорення (уповільнення) росту коефіцієнта покриття	Співвідношення темпів росту коефіцієнта покриття у звітному та минулому періодах	Характеризує сталість поточної платоспроможності
11. Коефіцієнт випередження (відставання) власного капіталу порівняно з оборотними активами	Співвідношення індексів зміни власного капіталу та оборотних активів	Характеризує передумови формування власних оборотних коштів
12. Коефіцієнт випередження (відставання) фактичного обсягу реалізованої продукції порівняно з точкою беззбитковості	Співвідношення індексів зміни фактичного і беззбиткового обсягу реалізованої продукції	Характеризує передумови формування власних оборотних коштів

**Примітка.** Авторська розробка.

Індексом стабільності (нестабільності) динамічної фінансової рівноваги охоплено широкий діапазон життєво важливих тенденцій в діяльності підприємства. Серед них: інтенсивність розвитку обсягів виробництва та реалізації продукції, зміни розрахунково-платіжної дисципліни (сталість своєчасної оплати рахунків чи нарощування простроченої дебіторської та кредиторської заборгованостей), динаміка ліквідності, платоспроможності, прибутковості та фінансової стійкості, зміцнення фінансової безпеки.

Таким чином, індекс стабільності (нестабільності) динамічної фінансової рівноваги є комплексним індикатором напрямку зміни фінансового стану підприємства у часі. На його основі можна визначити інтенсивність сталого розвитку або швидкість розгортання фінансової кризи на підприємстві. Для цього ми пропонуємо застосовувати графічний метод: по осі «*оу*» відображається значення індексу стабільності (нестабільності) динамічної фінансової рівноваги, а по осі «*ох*» – фактор часу (у роках, кварталах, місяцях). Типові приклади поведінки кривої індексу стабільності (нестабільності) динамічної фінансової рівноваги підприємства представлені на рис. 5.5.



Рисунок 5.5 – Поведінка кривої індексу стабільності (нестабільності) динамічної фінансової рівноваги підприємства (другий індекс або індекс стабільності)

**Примітка.** Авторська розробка.

Аналогічно як із першим індексом, стабільний та нестабільний стани фінансової рівноваги підприємства розрізняються за амплітудою коливань. Пологий висхідний чи низхідний трафік без різких спадів та підйомів характеризує стабільну динамічну фінансову рівновагу. Якщо за певний проміжок часу спостерігаються суттєві відхилення між значеннями другого індексу при нечіткій визначеності загального вектора його зміни, тоді визнається нестабільна форма динамічної фінансової рівноваги. На основі індексу стабільності (нестабільності) динамічної фінансової рівноваги можна охарактеризувати, по-перше, темп сталого розвитку діяльності підприємства (згасаючий, помірний, стрімкий); а, по-друге, швидкість розгортання фінансової кризи (повільне зниження, прискорене падіння).

Запропоновані індекси стійкості статичної та стабільної динамічної фінансової рівноваги є інструментами її експрес-діагностики. Вони надають можливість терміново оцінити стан фінансової рівноваги підприємства відносно зовнішніх чинників та фактору часу для оперативного прийняття управлінського рішення.

Останнім кроком методики комплексної діагностики фінансової рівноваги підприємства є характеристика її якісного змісту, що відповідає останньому критерію класифікації її сутнісних ознак (див. підрозділ 4.5 – рис. 4.9). Використовуючи шаховий підхід, представимо схематично взаємозв'язок форм прояву фінансової рівноваги підприємства (рис. 5.6).

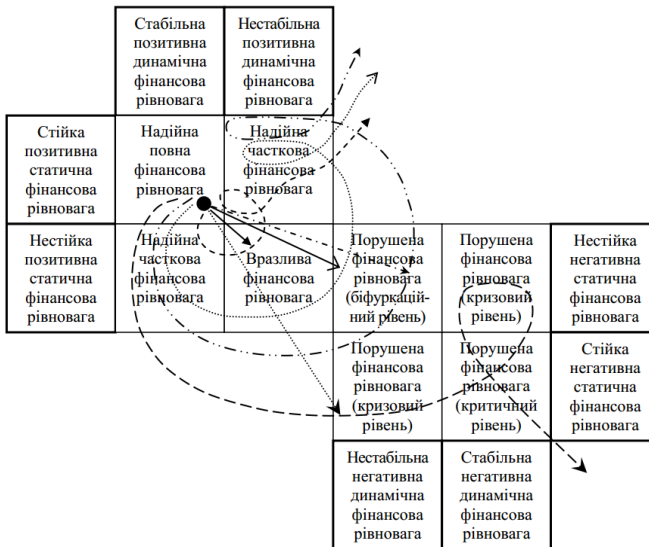


Рисунок 5.6 – Діагностика якісного змісту фінансової рівноваги підприємства

**Примітка.** Авторська розробка.

Диференціація якісного змісту фінансової рівноваги підприємства дозволяє найбільш точно описати множину її станів. Надійною можна визнати позитивну фінансову рівновагу підприємства, яка має як статичні, так і динамічні ознаки. Втім, слід розрізняти повноту якісного змісту фінансової рівноваги

підприємства за варіантом поєднання просторових і часових форм її прояву. Повній надійній фінансовій рівновазі підприємства притаманні стійка статика та стабільна динаміка на позитивній фазі циклу. На основі саме такої фінансової рівноваги стає досяжним сталий розвиток діяльності підприємства. Надійна повна фінансова рівновага виступає ядром, тобто центром, кільця спіралевидного розвитку її циклу (див. підрозділ 1.2 – рис. 1.3 та підрозділ 1.4 – рис. 1.7). У надійної повної фінансової рівноваги співвідношення між порядком та хаосом найбільш оптимальне, якому відповідає мінімуму дисипації, тобто втрати енергії. Тому, можна вважати надійну повну фінансову рівновагу підприємства прикладом ентропійного балансу, який характеризує рівень організованості системи як найвищий. Найширші можливості для забезпечення сталого розвитку відкриваються тільки високоорганізованій системі, якості якої досягає підприємство у стані надійної повної фінансової рівноваги.

Звичайно, такий ідеальний стан фінансової рівноваги досягається підприємством дуже складно. Ще важчим завданням є його утримання особливо за умов зовнішньої нестабільності. Не випадково, надійна повна фінансова рівновага притаманна олігополіям. За умов конкурентного ринку ідеальний стан фінансової рівноваги досяжний у нетривалому періоді.

Найбільш доступним для, конкуруючих на ринку, підприємств є стан часткової надійної фінансової рівноваги. За якістю він поступається повній фінансовій рівновазі легкими відхиленнями у формах або стійкої статичності, або стабільної динаміки. Стан часткової надійної фінансової рівноваги підприємства не вирізняється коливаннями, але дуже дрібно тремтить навколо ядра (див. підрозділ 1.4 – рис. 1.8). Головною особливістю часткової надійної фінансової рівноваги підприємства є розширення діаметру кільця спіралевидного циклу її розвитку (див. рис. 5.6). Якщо повна надійна фінансова рівновага – це ядро спіралевидного циклу її розвитку, то часткова надійна фінансова рівновага – це виток спіралевидного циклу її розвитку.

Подальше розширення діаметра витка спіралевидного циклу розвитку фінансової рівноваги підприємства утворюється внаслідок формування ознак нестійкої статичної та нестабільної динамічної її форми. Якість такої фінансової рівноваги є вразливою, тобто легко сприйнятливою до будь-яких негативних внутрішніх впливів та зовнішніх шоків.



З рис. 5.6 добре зрозуміло чим загрожує збільшення діаметру витка спірального циклу розвитку фінансової рівноваги підприємства. Саме так відбувається розкручування навиворіт спіралі позитивної фази фінансової рівноваги, що прямує до закручування спіралі розвитку фінансової кризи. Перелом між позитивною та негативною фазами фінансової рівноваги відбувається у стані вразливої її якості під негативним впливом внутрішніх та зовнішніх факторів. Звичайно йому протистоїть система фінансової безпеки, викликаючи до дії негативні (ті, що гасять кризове вогнище) та позитивні (ті, які своїм розвитком трансформують кризову тенденцію у зростання) зворотні зв'язки. Ця боротьба за утримання позитивної якості фінансової рівноваги проходить на стадії біфуркацій, коли з'являються ранні ознаки фінансової кризи.

Дисбаланс позитивної фінансової рівноваги доцільно класифікувати за глибиною її перетворення у негативну фінансову рівновагу, тобто за градусом зміни фаз циклу фінансової рівноваги. Ми пропонуємо виділяти три рівні порушення позитивної фінансової рівноваги підприємства, які відповідають формам прояву негативної фінансової рівноваги підприємства (див. підрозділ 4.4 – рис. 4.5):

1) біфуркаційний – передбачає формування двох векторів ймовірного розвитку фінансового стану підприємства у напрямку до кризи або до стабілізації. Про перший свідчить поява ранніх ознак фінансової кризи у вигляді окремих несистемних некритичних відхилень показників статичної та динамічної фінансової рівноваги від їх нормативних значень, що не потребує застосування комплексних програм відновлення. Ознакою другого виступає наявність фінансового потенціалу, достатнього для подолання фінансової кризи;

2) кризовий – означає охоплення підприємства системною фінансовою кризою, за якої сформовані всі ознаки негативної фінансової рівноваги. Однак, відновлення позитивної фінансової рівноваги визнається можливим на основі комплексного плану фінансово-економічного оздоровлення підприємства;

3) критичний – характеризує сукупність фінансових дисбалансів на підприємстві, що мають хронічний, системний та комплексний характер і супроводжуються вихолощенням фінансового потенціалу підприємства. Критичним є фінансовий стан підприємства, якому тривалий час властиві всі ознаки статичної

й динамічної негативної фінансової рівноваги. За умов досягнення критичного рівня порушення фінансова рівновага на підприємстві у позитивній якості є не відновлюваною внаслідок реалізації загрози банкрутства.

Отже, діагностика якісного змісту фінансової рівноваги підприємства – це глибинний рівень її дослідження, який надає найбільш точну інформацію для задоволення потреб управління. Завдяки опису лінії циклу розвитку фінансової рівноваги та «збільшеного під мікроскопом» витку її спірального руху (див. рис. 5.6), відкривається можливість «упіймати момент» в діяльності підприємства безпосередньо перед спадом його життєвого циклу. Це дозволить найбільш ефективно провести заходи щодо попередження появи ранніх ознак кризового процесу у фінансах підприємства. Аналогічно розкривається якісний стан фінансового потенціалу підприємства для відповіді на питання щодо можливості та міри активності здійснення інвестиційно-інноваційних заходів. Завдяки аналізу якісного змісту фінансової рівноваги система менеджменту підприємства отримує інформацію необхідну для своєчасного коригування стратегії розвитку його діяльності. Таким чином, виокремлення фактичного стану фінансової рівноваги серед можливої його множини стає відправною точкою в обґрунтуванні управлінських рішень як поточного, так і стратегічного характеру.

Отримані результати дослідження істотно розширюють та якісно вдосконалюють методичний інструментарій діагностики фінансової рівноваги, зокрема, та аналітичний арсенал фінансового менеджменту підприємства, загалом. Розроблена методика комплексної діагностики фінансової рівноваги підприємства дозволяє описати цикл її розвитку шляхом визначення фази (позитивної, негативної), стадії (статичної, динамічної), форми прояву (просторової, часової), якісного змісту (надійної, вразливої, порушеної). Поглиблена діагностика циклічності фінансової рівноваги відкриває можливість визначення етапів, порядку формування та рівнів порушення її висхідної фази. Визначення етапів та упорядкованості фази позитивної фінансової рівноваги дозволяє оцінити її міцність, тобто витривалість до зміни вектору розвитку. Від «товщини» фази позитивної фінансової рівноваги залежить здатність підприємства до виживання, захисту від банкрутства та сталого розвитку. За рівнем порушення позитивної фінансової рівноваги оцінюється глибина розвитку

фінансової кризи, яка розкриває ступінь наближеності підприємства до банкрутства.

Крім того, виявленню підлягають темп стійкого розвитку та швидкість розгортання фінансової кризи в діяльності підприємства через інтегровані в методику комплексного аналізу інструменти експрес-діагностики у вигляді індексів стійкості статичної та стабільності динамічної фінансової рівноваги. Вони дозволяють оцінити просторову форму фінансової рівноваги підприємства відносно зміни зовнішніх факторів та її динаміку у часі.

Таким чином, запропонована методика комплексної діагностики фінансової рівноваги підприємства відповідає принципам здійснення аналітичного процесу (комплексності, системності, об'єктивності, диференційованості, інтегрованості, адаптивності) та вимогам, які висуваються сучасною теорією та практикою до інструментів обслуговування аналітичної функції фінансового менеджменту.

### **5.3. Застосування методики комплексної діагностики фінансової рівноваги підприємства**

Розглянемо застосування методики комплексної діагностики фінансової рівноваги підприємства на прикладі підприємства харчової промисловості ПрАТ «Домінік».

Перший крок діагностики фінансової рівноваги підприємства показав її висхідний розвиток. Так, у ПрАТ «Домінік» впродовж 2006–2017 рр. спостерігається одночасна наявність чистого прибутку, власних оборотних коштів, надлишку поточної фінансової потреби та чистих активів, однак при нестабільній позитивній величині чистого грошового потоку (рис. 5.7).

В цілому можемо охарактеризувати перебування ПрАТ «Домінік» впродовж 2006–2017 рр. на фазі позитивної фінансової рівноваги, ліквідна складова якої є досить вразливою. Незважаючи на стабільне зростання чистого прибутку, власних оборотних коштів, надлишку поточної фінансової потреби та чистих активів сфера ліквідності ПрАТ «Домінік» перебуває у біфуркаційному стані. Величина чистого грошового потоку є найбільш чутливим індикатором стану фінансової рівноваги на низькому рівні. Важливо відмітити, що дефіцит чистого грошового потоку спостерігався у періоди відносної економічної

стабілізації та посткризові роки (2006–2008 рр., 2010 р., 2012–2013 рр. та 2016 р.). Це означає, що причини незбалансованості грошових потоків переважно внутрішні за характером. У 2017 р. спостерігається чергове збалансування вхідних та вихідних грошових потоків у ПрАТ «Домінік». Однак, цим не заперечується висновок про те, що рівновага ліквідності на підприємстві є слабким місцем. Так як, це перша сходинка у внутрішній ієрархії фінансової рівноваги підприємства (рівновага першого порядку), то втрата контролю над збалансованістю грошових потоків може створити загрозу розвитку фінансової кризи.

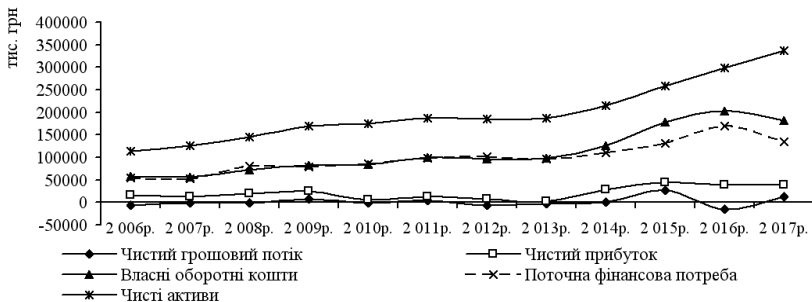


Рисунок 5.7 – Динаміка показників, що характеризують фазу циклу фінансової рівноваги ПрАТ «Домінік» у 2006–2017 рр.

**Примітка.** Побудовано автором за даними фінансової звітності ПрАТ «Домінік» (<https://smida.gov.ua/>) [242].

Поглибимо розкриття стану фінансової рівноваги ПрАТ «Домінік» шляхом характеристики її статичної та динамічної стадій розвитку. Результати їх дослідження з використанням запропонованої методики комплексної діагностики фінансової рівноваги підприємства представлені у додатку Д.

Сфера ліквідності у ПрАТ «Домінік» є нестійкою та нестабільною впродовж 2006–2017 рр., а отже найбільш вразливою до кризових проявів. Втім, її збалансованість з прибутковістю та ризиками свідчить про функціонування підприємства на межі ліквідності, яка є рисою ефективного фінансового менеджменту. Для підвищення рівня фінансової безпеки підприємства необхідно посилити засоби захисту його ліквідності. Вирівнювання розривів ліквідності за рахунок банківських кредитів для під-

приємства рекомендоване тільки у поточному періоді. Інвестиційні впливання позикового капіталу шкодять прибутковості капіталу підприємства, про що свідчить негативний ефект фінансового левериджу.

Привертає до себе увагу повна відповідність усіх статичних та динамічних критеріїв фінансової рівноваги ПрАТ «Домінік» у 2015 р. Такому вирівнюванню циклу розвитку фінансової рівноваги підприємства посприяло прискорене зростання індексу споживчих цін, починаючи з 2014 р. За рахунок інфляційного фактору доходи ПрАТ «Домінік» обігнали приріст витрат на 8,5 %, але тільки у 2014 р. У 2015 р. виявлена розбіжність в інтенсивності зміни дохідної та витратної частини фінансових результатів становила дещо вище одного відсотка. Однак, «монетарне» піднесення кількісних показників діяльності будь-якого підприємства під впливом інфляції є тимчасовим. Після цього виробник стає заручником падіння купівельної спроможності національної грошової одиниці. За таких умов приріст витрат починає випереджати приріст доходів, в найгіршому варіанті останні взагалі скорочуються через об'єктивне, внаслідок інфляції, зниження платоспроможного попиту населення. Міцний фінансовий потенціал та висока конкурентоспроможність на ринку ПрАТ «Домінік» витримали інфляційний удар: прискорення росту витрат сповільнилося у 2016–2017 р. при збереженні росту доходів.

Діагностика фінансової рівноваги дозволяє виділити сильні та вразливі сторони «фінансового здоров'я» ПрАТ «Домінік». Чітко вираженою рисою фінансового стану підприємства є нестабільність динамічної фінансової рівноваги, спровокована головним чином мерехтливою в динаміці збалансованістю вхідних та вихідних грошових потоків. Стабільна рівновага ліквідності в динаміці була досягнута тільки у 2015 р., коли спостерігалася повна картина усіх трьох етапів формування фінансової рівноваги ПрАТ «Домінік». Найбільш чутливо рівновага ліквідності даного підприємства реагує на зміну ринкової кон'юнктури. Збалансування ліквідності ПрАТ «Домінік» здійснюється за рахунок банківських кредитів, які мали місце з 2008 р. по 2013 р. та були успішно погашені. Втім, аналіз впливу використання позикового капіталу на прибутковість капіталу відобразив істотний негативний ефект. Це означає, що кредити

які є інструментом покриття розривів ліквідності, здатні стати потенційним каталізатором погіршення прибутковості підприємства. У зв'язку з цим, підприємству рекомендується уникати залучення кредитних ресурсів, а стратегію управління фінансовою рівновагою розбудовувати на основі збереження високого рівня самофінансування та раціонального розподілу прибутку.

Так, спрямування реінвестованого прибутку на поповнення необоротних активів досягло межі раціонального використання власних внутрішніх фінансових ресурсів. Про це свідчить зменшення суми власних оборотних коштів у 2017 р. на 10,6 % за рахунок перевищення темпу росту довгострокових активів над темпом росту власного капіталу. Збереження нераціонального співвідношення вказаних тенденцій може призвести до підризу основ виконання «золотого правила фінансування». Підтвердженням цього виступає зменшення оборотного капіталу ПрАТ «Домінік» на 8,7 %, що відбулося у 2017 р. на фоні широкої варіації суми операційного прибутку, зовсім незначного скорочення зобов'язань (на 0,3 %) на приросту необоротних активів на 62 %, який у п'ять разів інтенсивніший за приріст власного капіталу.

Екстенсивне розширення виробничих основних засобів створює додатковий тиск на прибутковість діяльності підприємства через зростання постійних витрат в частині амортизаційних відрахувань. У 2017 р. за цією статтею операційних витрат додалося 33 %. Крім того, підвищення заробітної плати на підприємстві відбувається з порушенням основного принципу ефективності господарювання. Так, у 2017 р. продуктивність праці у ПрАТ «Домінік» зросла на 17,5 %, а приріст витрат на оплату праці сягнув 44 %, тобто у 2,5 рази був вищим. Незабезпечення виконання базового принципу ефективного ведення господарської діяльності свідчить про порушення балансу між соціальною справедливістю та економічною ефективністю на підприємстві. Це ослаблює не лише мотиваційні стимули праці, а й шкодить сталому розвитку підприємства, за умов якого можливе стабільне, а не уривчасте, підвищення внутрішніх стандартів соціального забезпечення.

Незбалансованість у сфері ліквідності та нераціональний розподіл прибутку на підприємстві обумовили викривлення раціо-

нального співвідношення темпів росту основних складових структури балансу у бік інтенсивнішого розвитку нефінансових активів. Враховуючи, постійне оновлення основних засобів у ПрАТ «Домінік», можна визнати розбіжність у темпах росту складових активів та капіталу тимчасовою, оскільки пов'язана із екстенсивним розширенням виробничої бази. Ситуація може бути виправлена у разі, якщо підвищиться фондовіддача. Необхідність вирішення цієї задачі актуалізується нестабільністю дотримання у ПрАТ «Домінік» «золотого правила підприємництва», яке характеризує збалансованість інтенсивності розвитку фінансових результатів, обсягів діяльності та засобів виробництва.

Отже, врівноваження фінансових диспропорцій, що виникли на підприємстві, вимагає збільшення завантаження нарощених виробничих потужностей з адекватним розширенням ринкової ніші. Втім, очікуваний темп приросту чистого доходу від реалізації за існуючих умов відображає дуже низький приріст виручки від продажу готової продукції підприємства (не вище 1 %). Це означає, що підприємству потрібно посилити активність та підвищити результативність маркетингової діяльності, оскільки за незмінних ринкових умов приросту обсягів діяльності не слід очікувати. Рятівним колом від збитків для ПрАТ «Домінік» був і залишається запас фінансової міцності, однак його рівень (25 % у 2017 р.) здатен покрити тільки інфляційні втрати, але не коливання попиту під впливом негативних факторів макроекономічного середовища.

Вирішення проблем, викритих нестабільністю фінансової рівноваги підприємства, необхідно здійснювати спираючись на його сильні сторони. Насамперед, слід вказати на стабільну платоспроможність ПрАТ «Домінік», забезпечену збалансуванням у статичності та динаміці вимог і зобов'язань високої якості. На такій основі формується рівень фінансової стійкості, що задовольняє умовам «золотої пропорції». Важливою рисою статичної фінансової рівноваги підприємства є відносна стійкість до негативного впливу таких макроекономічних факторів, як інфляційні сплески, підвищення відсоткової ставки та волатильність валютного курсу. Цей висновок підтверджується загальною динамікою зростання індексу стійкості фінансової рівноваги підприємства, відображеною на рис. 5.8.

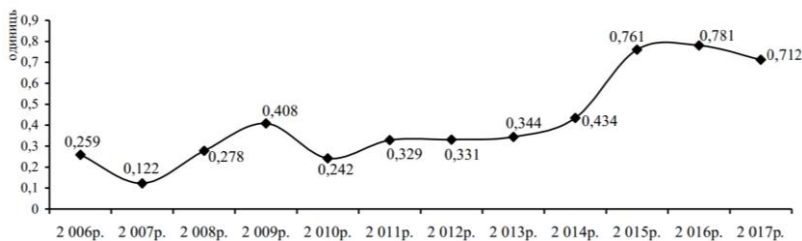


Рисунок 5.8 – Динаміка індексу стійкості фінансової рівноваги ПрАТ «Домінік» у 2006–2017 рр.

**Примітка.** Розраховано автором на основі [242].

Найбільш вразливою фінансова рівновага ПрАТ «Домінік» була у 2008 р., коли орієнтоване на внутрішній ринок підприємство постраждало девальвації української гривні та обмеження доступу до фінансових ресурсів на ринку фінансових послуг через їх подорожчання.

Аналіз когерентності динаміки відсоткової ставки та індексу стійкості фінансової рівноваги ПрАТ «Домінік» у 2006–2017 рр. показав їх тісну синхронність (рис. 5.9).

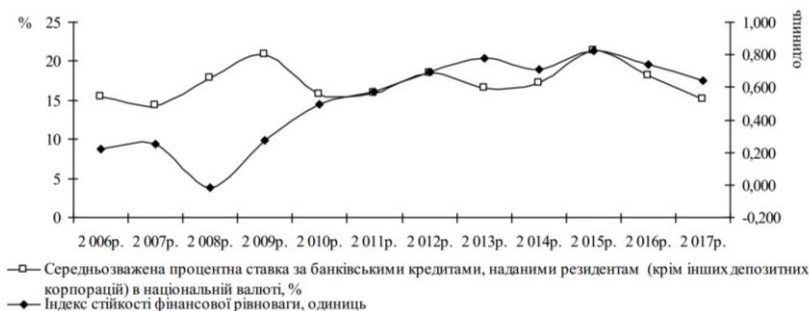


Рисунок 5.9 – Когерентність динаміки відсоткової ставки та індексу стійкості фінансової рівноваги ПрАТ «Домінік» у 2006–2017 рр.

**Примітка.** Побудовано автором на основі [72, 242].

Подорожчання фінансових ресурсів негативно впливає на фінансовий стан підприємства. З одного боку, це підвищує витрати, з іншого – обмежує доступ до кредитних ресурсів, за рахунок яких можливе фінансування розвитку діяльності. Тому,



індекс стійкості фінансової рівноваги ПрАТ «Домінік» знижувався при зростанні відсоткової ставки (2008 р.) та підвищувався при її відносному зменшенні у 2013 р. Починаючи з 2015 р., у структурі фінансових ресурсів ПрАТ «Домінік» відсутні банківські кредити. Надлишок поточної фінансової потреби та фінансування 80 % оборотних активів за рахунок власного капіталу свідчать про високий рівень самофінансування поточного господарського обороту підприємства. Втім, інтенсивність нарощення обсягів діяльності ПрАТ «Домінік» за 2015–2017 рр. скоротилась майже у дев'ять разів. Причинами цього є насиченість пропозиції в сегменті кондитерських виробів на товарному ринку, відсутність соціально-економічних стимулів до розширення ємності даної ринкової ніші. Незважаючи на відносно здешевлення фінансових ресурсів у 2015–2017 рр., ключовим фактором розвитку діяльності підприємств харчової промисловості в цілому є низька платоспроможність споживачів. Добробут населення відіграє вирішальну роль у розширенні обсягів діяльності виробників продуктів харчування на внутрішньому ринку. Не випадково позитивне експортно-імпортне сальдо платіжного балансу України за товарною групою продуктів харчування прискорило темпи приросту, починаючи з 2015 р. Втім, виробники-експортери, які до того ж використовують імпорتنу сировину, мають додатковий чинник ризику – волатильність валютного курсу (рис. 5.10).

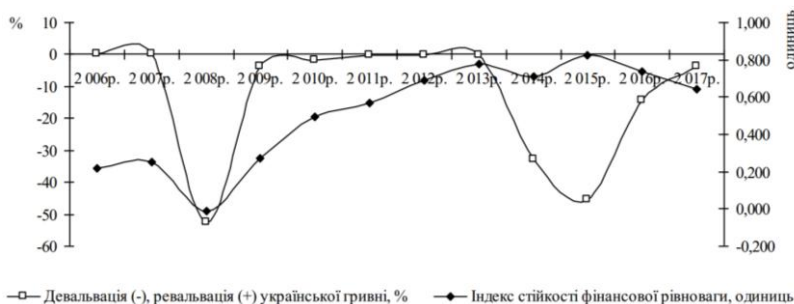


Рисунок 5.10 – Когерентність динаміки валютного курсу української гривні та індексу стійкості фінансової рівноваги ПрАТ «Домінік» у 2006–2017 рр.

**Примітка.** Розраховано автором на основі [72, 242].

Подорожчання сировини внаслідок девальвації національної валюти у 2008 р. спровокувало падіння індексу стійкості фінансової рівноваги. Втім, переорієнтація у сфері постачальників основних видів сировини та розширення сегменту продаж кондитерських виробів на світовому ринку дали підприємству нові важелі хеджування валютного ризику. Адже, девальвація національної валюти для вітчизняних виробників-експортерів є вигідною.

Слід вказати на «позитивний» ефект від інфляції, який традиційно отримує будь-яке підприємство харчової промисловості на початку зростання цін (рис. 5.11).

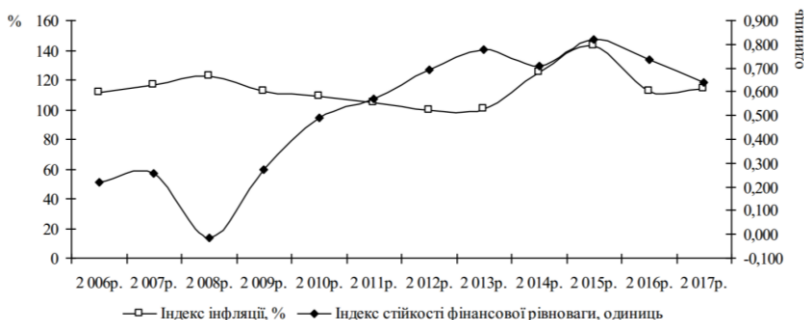


Рисунок 5.11 – Когерентність динаміки інфляції та індексу стійкості фінансової рівноваги ПрАТ «Домінік» у 2006–2017 рр.

**Примітка.** Розраховано автором на основі [100, 242].

Так, інфляційний прибуток підприємство отримало внаслідок зростання виручки від реалізації продукції під впливом приросту споживчих цін у 2015 р. на 43,3 % при понесених витратах за цінами 2014 р. Втім, це одноразовий ефект, оскільки надалі об'єктивний вплив інфляції витрат на діяльність підприємства є неминучим, обумовлюючи вразливість його фінансової рівноваги. Так, з рис. 5.12 видно, що після інфляційного сплеску у 2015 р. відбулося зниження індексу стабільності фінансової рівноваги ПрАТ «Домінік».

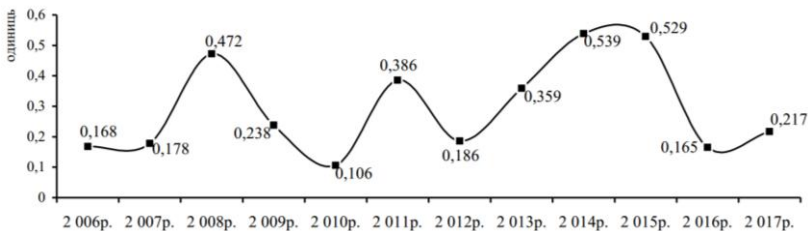


Рисунок 5.12 – Динаміка індексу стабільності фінансової рівноваги ПрАТ «Домінік» у 2006–2017 рр.

**Примітка.** Розраховано автором на основі [242].

Загальний характер нестабільності фінансової рівноваги підприємства свідчить про незабезпеченість в динаміці фінансових засад сталого розвитку його діяльності. Найбільш вразливою при цьому є сфера ліквідності в силу частих випадків (2006 р., 2007 р., 2010 р., 2012 р., 2013 р., 2016 р.) незбалансованості у часі вхідних та вихідних грошових потоків за обсягами. Це означає, що підприємство не виходить зі стану боротьби за виживання шляхом збереження досягнутих позицій. Тому, розвиток діяльності ПрАТ «Домінік» відбувається стрибкоподібно, що відображає висока волатильність індексу стабільності його фінансової рівноваги. Постійна боротьба підприємства з агресивністю економічного середовища вимагає посилення його фінансового імунітету. На цьому шляху першочерговим завданням, що постає перед фінансовою безпекою ПрАТ «Домінік», є забезпечення стабільної рівноваги ліквідності. Слабкість фінансової рівноваги першого порядку загрожує швидкою руйнацією всієї органічної структури фінансової рівноваги підприємства.

Незважаючи на нестабільність динамічної фінансової рівноваги ПрАТ «Домінік», більшість її статичних показників перебувають в межах норми. Зокрема, мова йде про стійке дотримання «золотого правила фінансування», позитивний ефект операційного левериджу та достатній рівень самофінансування на основі постійних реінвестицій прибутку у розвиток виробничої бази. Впродовж 2006–2017 рр. підприємство не виходило із зони чистого інвестування та прибутковості завдяки запасу ліквідності та фінансової міцності. Отже, створений контрциклічний буфер поглинає зовнішні удари, запобігаючи висна-

женню фінансового потенціалу підприємства. Це свідчить про незмінність вектору сталого розвитку діяльності ПрАТ «Домінік» впродовж 2006–2017 рр., результативність якого характеризується стабільним зростанням вартості його бізнесу.

Враховуючи нестабільність динамічної фінансової рівноваги ПрАТ «Домінік» при відносній стійкості її статичної форми за своїм якісним змістом вона визнається як надійна часткова фінансова рівновага. У зв'язку з цим підприємству рекомендується комбінування заходів щодо збереження стійкості та підтримки стабільності фінансової рівноваги.

## **РОЗДІЛ 6. МЕХАНІЗМ УПРАВЛІННЯ ФІНАНСОВОЮ РІВНОВАГОЮ ПІДПРИЄМСТВА**

---

### **6.1. Прогнозування фінансової рівноваги підприємства**

Прогнозування фінансової рівноваги підприємства є одним із методів механізму управління нею. Так само як і діагностика, прогнозування фінансової рівноваги підприємства не є самоціллю. Опис очікуваних змін фінансової рівноваги у перспективі від впливом зовнішніх і внутрішніх факторів необхідний для підвищення якості інформаційного підґрунтя прийняття адекватних сучасним економічним реаліям управлінських рішень. За результатами прогнозу фінансової рівноваги можливо не лише попередити фінансову кризу та банкрутство підприємства, а також, що більш важливо, забезпечити вирівнювання тенденції сталого розвитку його діяльності.

Сучасна теорія та практика фінансового менеджменту використовує різні методи для прогнозування фінансового стану підприємства. Втім, слід враховувати, що за умов високої волатильності макроекономічних факторів процес прийняття управлінських рішень потребує особливої інформаційної підтримки. Високою якістю прогнозів себе добре зарекомендував математичний гностичний аналіз, який дозволяє моделювати взаємозв'язки між економічними показниками у коротко- і довгостроковій перспективі. Моделі, побудовані на основі використання гностичного аналізу є менш вимогливими до обов'язкової наявності нормального розподілу даних. Завдяки цій особливості гностичний аналіз актуальний для нашого дослідження, адже показникам рівноважних станів різних рівнів економічної ієрархії не властивий нормальний розподіл. Втім, присутній між ними стохастичний зв'язок є цікавим для вивчення шляхом моделювання.

Гностичний аналіз – альтернативний метод, завдяки якому здійснюється обробка та оцінка даних на основі використання гностичної теорії для окремих невеликих вибірок інформативних даних з наявністю певної невизначеності. Гностична теорія – математична нестатистична теорія даних, які отримані на основі квантифікації з врахуванням фактору невизначеності. Наявність статистичних обмежень для отримання правдивих

даних для вибірок з невеликою кількістю даних викликає необхідність практичного застосування гностичної теорії. На рис. 6.1 представлена методологія математичної гностичної теорії.

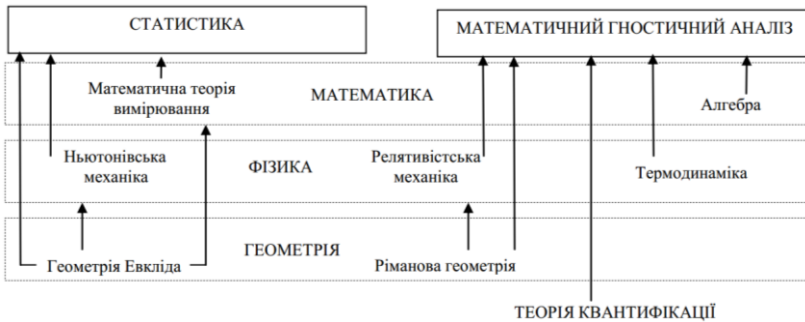


Рисунок 6.1 – Методологія математичної гностичної теорії [303, с. 7–36]

Математична гностична теорія пропонує новий спосіб аналітичної обробки неточних даних, що базується на поєднанні теорії кількісного аналізу, Ріманової геометрії, релятивістської механіки, термодинаміки та алгебри. Методологія математичної гностичної теорії розвивається зарубіжними вченими з 1984 р. [304, с. 47]. Економічний напрямок використання математичної гностичної теорії отримав поштовх у розвитку завдяки професійній діяльності та науковим розробкам доктора наук Павла Кованця (Чеська Республіка, м. Прага) [303]. Незважаючи на досить активне використання гностичного аналізу в країнах Європи, його застосування в Україні розвинуто досить слабо.

В даному дослідженні застосування математичного гностичного аналізу призначене для вирішення поставленого завдання щодо прогнозування стійкого та стабільного стану фінансової рівноваги підприємства у коротко- та довгостроковій перспективі. Результатом його використання має стати набір економіко-математичних моделей прогнозування фінансової рівноваги машинобудівних, металургійних, хімічних та харчових підприємств.

Практика застосування математичного гностичного аналізу для моделювання фінансової рівноваги українських підприємств, реалізована в авторських статтях, розкрила переваги економіко-математичних моделей, отриманих на основі його засто-

сування. Так, вони володіють високою реалістичністю прогнозу; придатністю для використання для моделювання коротко- і довгострокової фінансової рівноваги підприємства; мобільністю у застосуванні, що забезпечує можливість моніторингу відхилень від стану фінансової рівноваги; придатністю для оцінки впливу зовнішніх факторів на фінансову рівновагу підприємства; простотою у використанні як для управлінців та власників підприємства, так і для науковців [76, 290, 291].

Моделювання багатовимірної регресії з використанням математичного гностичного аналізу відбувається у програмній оболонці R Console. R – це мова програмування для статистичної обробки даних, поєднаної з математичним аналізом. Мова R програмування широко застосовується у європейській та американській практиці для здійснення математичного моделювання економічних процесів на мікро- та макрорівнях. Для побудови економіко-математичної моделі прогнозування фінансової рівноваги підприємства має бути задіяна функція GWLS (GWLS – гностика зважених найменших квадратів). Ця функція виконує надійну оцінку параметрів лінійної багатовимірної регресії явного і неявного типу на основі гностичної теорії або – в якості альтернативи – за методологією класичної статистичної теорії [303, с. 327].

Вирішення завдання щодо прогнозування фінансової рівноваги підприємства проведене шляхом обробки вихідних даних в R Console з використанням таких програмних команд:

$$R1 <- \text{PredMD}(t(\text{MATRIX})), \text{Dep} = 8, \text{ww} = 3, \quad (6.1)$$

$$R2 <- \text{PredMD}(t(\text{MATRIX})), \text{Dep} = 8, \text{ww} = 4, \quad (6.2)$$

$$R3 <- \text{PredMD}(t(\text{MATRIX})), \text{Dep} = 8, \text{ww} = 5, \quad (6.3)$$

$$R4 <- \text{PredMD}(t(\text{MATRIX})), \text{Dep} = 8, \text{ww} = 6, \quad (6.4)$$

$$R5 <- \text{PredMD}(t(\text{MATRIX})), \text{Dep} = 8, \text{ww} = 7, \quad (6.5)$$

$$R6 <- \text{PredMD}(t(\text{MATRIX})), \text{Dep} = 8, \text{ww} = 8, \quad (6.6)$$

$$R7 <- \text{PredMD}(t(\text{MATRIX})), \text{Dep} = 8, \text{ww} = 9, \quad (6.7)$$

$$R8 < -PredMD(t(MATRIX)), Dep = 8, ww = 10, \quad (6.8)$$

де  $R1, R2, \dots, R8$  – варіант моделювання набору факторів;

$Dep$  – позначення у команді результативного фактору, яким є індекс стійкості або індекс стабільності фінансової рівноваги групи підприємств певного виду економічної діяльності;

$ww$  – кількість років із часового ряду, які враховуються при побудові прогнозу.

Вихідні дані прогнозування фінансової рівноваги у розрізі чотирьох груп підприємств за видами економічної діяльності (машинобудування, металургія, хімічна та харчова промисловості) включають: індекси стійкості та стабільності фінансової рівноваги у якості результативних ознак, а також два набори зовнішніх та внутрішніх факторів впливу. Так як стійкість до впливу зовнішніх факторів визначена просторовою формою фінансової рівноваги підприємства, то моделюванню підлягає взаємозв'язок індексу стійкості фінансової рівноваги з набором макроекономічних факторів таких, як: індекс інфляції, середньозважена процентна ставка за банківськими кредитами, зміна валютного курсу, частка інноваційної продукції в обсязі промислового виробництва, рівень капіталізації банківської системи України (норматив адекватності регулятивного капіталу банків, H2), індекси промислової продукції та співвідношення експорту до імпорту за видами економічної діяльності, рівень бідності українців, обсяг ВВП на душу населення, виражений у доларах США. Таким чином, економіко-математична модель описуватиме вплив монетарних, банківських, галузевих та макроекономічних показників на стійкість фінансової рівноваги підприємства.

Стабільність фінансової рівноваги моделюється в залежності від динаміки показників фінансового стану підприємства. До групи останніх відібрані темпи росту першого та другого індикаторів фінансової рівноваги, коефіцієнта покриття, рівня окупності витрат, коефіцієнта внутрішнього зростання, коефіцієнта стійкого зростання, балансового курсу акції. Друга економіко-математична модель описуватиме взаємозв'язок між часовою формою фінансової рівноваги підприємства та динамікою внутрішніх факторів, що характеризують основні сторони його



фінансового стану: ліквідність, платоспроможність, прибутковість та фінансову стійкість.

Отже, проведемо прогнозування фінансової рівноваги на прикладі підприємств харчової промисловості на основі математичного гностичного аналізу.

Вихідна база даних для прогнозування індексів стійкості та стабільності фінансової рівноваги підприємств харчової промисловості України сформована на основі показників фінансової звітності тридцяти восьми провідних вітчизняних виробників харчових продуктів (дод. Е та Ж).

Побудуємо економіко-математичну модель, що описує вплив зовнішніх факторів на стійкість фінансової рівноваги вітчизняних підприємств харчової промисловості. Стандартна похибка кожного варіанту моделювання стійкої форми фінансової рівноваги українських виробників харчової галузі наведена на рис. 6.2.



Рисунок 6.2 – Статистична характеристика варіантів моделювання індексу стійкості фінансової рівноваги підприємств харчової промисловості України

**Примітка.** Розраховано автором на основі математичного гностичного аналізу за офіційними даними фінансової звітності групи підприємств харчової промисловості [242].

Найкращу статистичну характеристику має восьмий варіант (R8). За ним волатильність прогнозу індексу стійкості фінансової рівноваги підприємств харчової промисловості становить 0,153, що нижче за середньоквадратичне відхилення фактичного значення даного показника. Восьмий варіант (R8) описує очікувані зміни результативного показника у короткостроковій перспективі під впливом зовнішніх факторів. Для підприємств харчової промисловості до їх набору входять монетарні фактори,

показники розвитку банківського сектора, сільського господарства та рівня добробуту населення України. Склад зовнішніх факторів впливу обумовлений економічною специфікою харчової промисловості.

На рис. 6.3 представлена участь зовнішніх факторів у формуванні прогнозної величини індексу стійкості фінансової рівноваги підприємства харчової промисловості у короткостроковій перспективі.

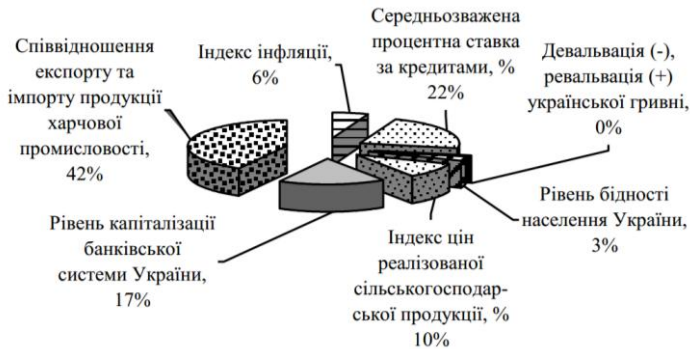


Рисунок 6.3 – Участь зовнішніх факторів у формуванні прогнозної величини індексу стійкості фінансової рівноваги підприємства харчової промисловості у короткостроковому періоді

**Примітка.** Розраховано автором на основі математичного гностичного аналізу за офіційними даними фінансової звітності групи підприємств харчової промисловості [242].

Харчова галузь української переробної промисловості одна з перших почала відновлюватися після світової фінансової кризи 2008 р. Так, з 2009 р. експорт харчових продуктів вітчизняного виробництва перевищує імпорт. Останніми роками позитивне сальдо експортно-імпортного балансу України за товарною групою продуктів харчування тільки зростає (див. дод. Е). Цим пояснюється найістотніший вплив співвідношення експорту та імпорту продукції харчової промисловості на стійкість фінансової рівноваги її виробників.

Залежності від світової кон'юнктури ринку харчових продуктів поступився вплив банківського сектора, який для машинобудівних підприємств визначений як пріоритетний. Так, друге і

третє місця посідають, відповідно, вартість банківських кредитів та рівень капіталізації банків, які між собою пов'язані такою логікою: чим вищий кредитний ризик внаслідок посилення економічної нестабільності, тим вища процентна ставка за кредитом та нижчий рівень капіталізації банків, який вихолощується збільшеним розміром відрахувань в резерви для покриття кредитного ризику. Крім того, цим додатково ілюструється ключовий взаємозв'язок фінансового та реального секторів економіки через кредитний канал.

Також вагому роль у забезпеченні стійкої фінансової рівноваги підприємств харчової промисловості відіграє індекс цін реалізованої сільськогосподарської продукції, який формує рівень собівартості виробництва продуктів харчування. Водночас, його дохідна частина залежить від добробуту населення, а саме його реальних доходів, які знецінюються від інфляції.

Основним результатом обробки в програмній оболонці R Console вихідної бази даних щодо зовнішніх факторів впливу на фінансову рівновагу підприємств харчової промисловості за 2006–2017 рр. є отримання економіко-математичної моделі (6.9), яка дозволяє прогнозувати її стійкість у короткостроковій перспективі:

$$Y = -0,00286X_1 - 0,08288X_2 + 0,00096X_3 - \\ -0,00081X_4 - 0,00495X_5 + 0,06114X_6 + 1,62312X_7, \quad (6.9)$$

де  $Y$  – індекс стійкості фінансової рівноваги підприємства харчової промисловості;

$X_1$  – індекс інфляції;

$X_2$  – середньозважена процентна ставка за банківськими кредитами в національній валюті;

$X_3$  – девальвація (–), ревальвація (+) української гривні;

$X_4$  – рівень бідності населення України;

$X_5$  – індекс цін реалізованої сільськогосподарської продукції;

$X_6$  – норматив адекватності регулятивного капіталу банків;

$X_7$  – співвідношення експорту та імпорту продукції харчової промисловості.

Дані табл. 6.1 дозволяють статистично описати економіко-математичну модель (6.9), яка дозволяє прогнозувати стійкість фінансової рівноваги підприємства харчової промисловості на короткострокову перспективу.

**Таблиця 6.1 – Статистична характеристика економіко-математичної моделі короткострокового прогнозу індексу стійкості фінансової рівноваги підприємств харчової промисловості України**

Фактор	Ваговий коефіцієнт	Середньо-квдратичне відхилення вагового коефіцієнта	Рівень статистичної значущості фактора	Середній вплив фактора на індекс стійкості фінансової рівноваги	Ймовірність нульової гіпотези
1. Індекс інфляції ( $X_1$ ), %	-0,00286	0,00472	114,58	-0,32804	0,00109
2. Середньозважена процентна ставка за банківськими кредитами в національній валюті ( $X_2$ ), %	-0,08288	0,01319	17,65	-1,46303	0,00024
3. Девальвація (-), ревальвація (+) української гривні ( $X_3$ ), %	0,00096	0,00186	15,15	0,01448	0,00020
4. Рівень бідності населення України ( $X_4$ ), %	-0,00081	0,00016	150,02	-0,12085	0,00179
5. Індекс цін реалізованої сільськогосподарської продукції ( $X_5$ ), %	-0,00495	0,00308	119,00	-0,58862	0,00143
6. Норматив адекватності регулятивного капіталу банків ( $X_6$ ), %	0,06114	0,01062	16,31	0,99719	0,00027
7. Співвідношення експорту та імпорту продукції харчової промисловості ( $X_7$ ), одиниць	1,62312	0,15967	11,14	1,84499	0,000003

**Примітка.** Розраховано автором на основі математичного гностичного аналізу за офіційними даними фінансової звітності групи підприємств харчової промисловості [242].

Характеризуючи статистичні параметри моделі (6.9) слід відмітити достатній рівень значущості зовнішніх факторів впливу та низьку ймовірність нульової гіпотези (менше 0,02), за якою вона визнається неспроможною. Відповідно економіко-математична модель (6.9), що відображає взаємозв'язок зовнішніх факторів та індексу стійкості фінансової рівноваги підприємств харчової промисловості визнається справедливою.

Вплив зовнішніх факторів на стійкість фінансової рівноваги харчових підприємств, включених до моделі (6.9), за умов незмінності інших чинників характеризується такими даними:

1) зростання інфляції на один відсоток обумовлює зниження індексу стійкості фінансової рівноваги підприємства харчової промисловості в середньому на 0,00286;

2) підвищення відсоткової ставки за банківськими кредитами на один відсоток призводить до зниження індексу стійкості фінансової рівноваги підприємства харчової промисловості в середньому на 0,08288;

3) зміцнення української гривні відносно долара США на один відсоток сприяє росту індексу стійкості фінансової рівноваги підприємства харчової промисловості в середньому на 0,00096;

4) погіршення добробуту домогосподарств негативно впливає на фінансовий стан виробників продуктів харчування: якщо рівень бідності населення України зросте на 1 %, то індекс стійкості фінансової рівноваги підприємства харчової промисловості знизиться в середньому на 0,00081;

5) при зростанні цін на сільськогосподарську продукцію на 1 % індекс стійкості фінансової рівноваги підприємства харчової промисловості в середньому знижується в середньому на 0,00495;

6) з кожним відсотком підвищення рівня капіталізації банківської системи України індекс стійкості фінансової рівноваги підприємства харчової промисловості зростатиме в середньому на 0,06114;

7) якщо експорт харчової продукції перевищить імпорт на одиницю, то індекс стійкості фінансової рівноваги виробника-експортера зросте в середньому на 1,62312.

Адекватність результатів прогнозу за моделлю (6.9) підтверджується їх синхронністю з динамікою фактичного індексу стій-

кості фінансової рівноваги підприємств харчової промисловості у 2006–2017 рр. (рис. 6.4).

Слід відмітити, що сферою допустимої помилковості прогнозу є амплітуда спадів та підйомів. Втім, головним є те, що реалізується основне призначення моделі (6.9) – передбачення хвилювих коливань індексу стійкості фінансової рівноваги підприємства харчової промисловості. Отже, даний інструмент моделювання дозволяє своєчасно виявляти порушення стійкості фінансової рівноваги підприємства харчової промисловості, що є важливим для прийняття обґрунтованих управлінських рішень.



Рисунок 6.4 – Динаміка фактичного та прогнозного значення індексу стійкості фінансової рівноваги підприємств харчової промисловості України за 2006–2017 рр. та його очікуваний тренд у 2018–2019 рр.

**Примітка.** Побудовано автором за результатами розрахунків, представлених у додатку Е, та застосування моделі 6.9.

Незважаючи на істотні коливання внаслідок несприятливої дії зовнішніх шоків, найбільшим з яких для харчової промисловості за період, що досліджується, був вплив світової фінансової кризи 2008 р., спостерігається загальний тренд росту індексу фінансової рівноваги виробників харчових продуктів. Швидка відновлюваність позитивної хвилі циклу фінансової рівноваги свідчить не лише про життєздатність підприємств харчової промисловості, а й ілюструє їх прагнення до саморозвитку.

Короткостроковий прогноз індексу стійкості фінансової рівноваги підприємств харчової промисловості є сприятливим. Втім, слід звернути увагу на ймовірне започаткування спадної хвилі у 2017 р. під тиском інфляційних очікувань. Готовність

українських виробників до нових випробувань розкриє дослідження збалансованості внутрішніх тенденцій розвитку фінансів підприємств харчової промисловості.

Отже, фінансова рівновага підприємств харчової промисловості України характеризується відносною стійкістю до негативного впливу флуктуацій ринкового середовища. Це свідчить про міцний фінансовий потенціал та дієву систему фінансової безпеки провідних національних виробників харчових продуктів. Втім, ймовірне посилення економічної нестабільності криє в собі приховану загрозу циклічного спаду «фінансового здоров'я» національних виробників продукції першої необхідності.

Дослідження збалансованості внутрішніх тенденцій розвитку фінансів підприємств харчової промисловості передбачає розкриття динаміки індексу стабільності їх фінансової рівноваги.

Економіко-математичне моделювання взаємозв'язку внутрішніх чинників та стабільності фінансової рівноваги виробників продуктів харчування на основі математичного гностичного аналізу за даними додатку Ж дало вісім варіантів розробки інструментів прогнозування. Вибір оптимального варіанту прогнозу проведемо за стандартною похибкою кожного з них (рис. 6.5).

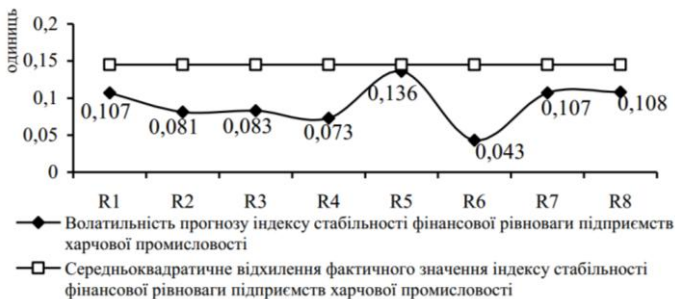


Рисунок 6.5 – Статистична характеристика варіантів моделювання індексу стабільності фінансової рівноваги підприємств харчової промисловості України

**Примітка.** Розраховано автором на основі математичного гностичного аналізу за офіційними даними фінансової звітності групи підприємств харчової промисловості [242].

Слід вказати на особливість моделювання стабільності фінансової рівноваги підприємств харчової промисловості, яка поля-

гає у тому, що всі отримані варіанти мають високу оцінку статистичної значущості. Цей висновок зроблений на підставі того, що похибка прогнозу за кожним з восьми варіантів є меншою за середньоквадратичне відхилення фактичного значення індексу стабільності фінансової рівноваги підприємств харчової промисловості. Однак, серед них найвищий ступінь статистичної обґрунтованості має шостий варіант (R6). Похибка його прогнозу становить 0,043 при середньоквадратичному відхиленні фактичного значення результативного показника 0,145. Варіант R6 дозволяє прогнозувати стабільність фінансової рівноваги підприємства харчової промисловості на перспективу до чотирьох років.

Розглянемо результати шостого варіанту моделювання індексу стабільності фінансової рівноваги підприємства харчової промисловості. На рис. 6.6 представлена участь внутрішніх факторів у формуванні прогнозної величини індексу стабільності фінансової рівноваги виробника харчової галузі промисловості у короткостроковій перспективі.

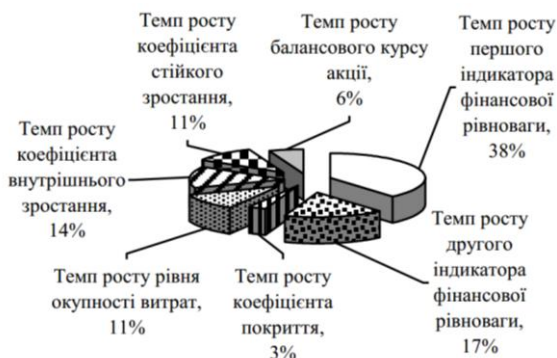


Рисунок 6.6 – Участь внутрішніх факторів у формуванні прогнозної величини індексу стабільності фінансової рівноваги підприємства харчової промисловості у короткостроковому періоді

**Примітка.** Розраховано автором на основі математичного гностичного аналізу за офіційними даними фінансової звітності групи підприємств харчової промисловості [242].

Визначальний вклад у формування стабільності фінансової рівноваги підприємства харчової промисловості у короткостро-



ковому зробили індикатори фінансової рівноваги. Перший з них характеризує фінансову стійкість підприємства, а другий – його платоспроможність. Слід визнати це надійним базисом формування фінансової рівноваги як у коротко-, так і у довгостроковій перспективі, оскільки з часом їх значущість не змінюється (рис. 6.7).



Рисунок 6.7 – Ранжування внутрішніх факторів за пріоритетністю впливу на формування стабільності фінансової рівноваги підприємства харчової промисловості у довгостроковому періоді

**Примітка.** Розраховано автором на основі математичного гностичного аналізу за офіційними даними фінансової звітності групи підприємств харчової промисловості [242].

Аналіз вкладу внутрішніх факторів у формування стабільності фінансової рівноваги свідчить, що на підприємствах харчової промисловості вона забезпечена на низькому та високому рівнях. Сильними сторонами фінансового стану виробників продуктів харчування є фінансова стійкість, яка формує буфер захисту від банкрутства, збалансована ліквідність, яка забезпечує стабільну платоспроможність як основну рису здатності до виживання, та приріст прибутку – основного джерела самофінансування розвитку діяльності підприємства. Вклад жодного внутрішнього фактору не розцінюється як незначний. Це свідчить про відносний рівень гармонійного розвитку фінансів підприємств харчової промисловості.

За шостим варіантом моделювання прогнозу стабільності фінансової рівноваги харчового підприємства здійснюється на основі такого рівняння регресії:

$$Y = 0,04331X_1 + 0,01914X_2 + 0,00349X_3 + 0,01180X_4 +$$

$$+0,01641X_5 + 0,01177X_6 + 0,00622X_7, \quad (6.10)$$

де  $Y$  – індекс стабільності фінансової рівноваги підприємства харчової промисловості;

$X_1$  – темп росту першого індикатора фінансової рівноваги;

$X_2$  – темп росту другого індикатора фінансової рівноваги;

$X_3$  – темп росту коефіцієнта покриття;

$X_4$  – темп росту рівня окупності витрат;

$X_5$  – темп росту коефіцієнта внутрішнього зростання;

$X_6$  – темп росту коефіцієнта стійкого зростання;

$X_7$  – темп росту балансового курсу акції.

У табл. 6.2 представлена статистична характеристика економіко-математичної моделі (6.10), яка дозволяє зробити прогноз індексу стабільності фінансової рівноваги підприємств харчової промисловості України.

**Таблиця 6.2 – Статистична характеристика економіко-математичної моделі короткострокового прогнозу індексу стабільності фінансової рівноваги підприємств харчової промисловості України**

Фактор	Ваговий коефіцієнт	Середньо-квадратичне відхилення вагового коефіцієнта	Рівень статистичної значущості фактора	Середній вплив фактора на індекс стійкості фінансової рівноваги	Ймовірність нульової гіпотези
1	2	3	4	5	6
Темп росту першого індикатора фінансової рівноваги ( $X_1$ ), %	0,04331	0,000021	106,78	4,62499	0,00001
Темп росту другого індикатора фінансової рівноваги ( $X_2$ ), %	0,01914	0,000009	109,96	2,10466	0,00002
Темп росту коефіцієнта покриття ( $X_3$ ), %	0,00349	0,000003	99,55	0,34771	0,00005
Темп росту рівня окупності витрат ( $X_4$ ), %	0,01180	0,000011	101,10	1,19322	0,00007

1	2	3	4	5	6
Темп росту коефіцієнта внутрішнього зростання ( $X_5$ ), %	0,01641	0,000004	119,17	1,95518	0,00001
Темп росту коефіцієнта стійкого зростання ( $X_6$ ), %	0,01177	0,000003	117,21	1,37912	0,00004
Темп росту балансового курсу акції ( $X_7$ ), %	0,00622	0,000001	112,75	0,70128	0,00006

**Примітка.** Розраховано автором на основі математичного гностичного аналізу за офіційними даними фінансової звітності групи підприємств харчової промисловості [242].

Вагові коефіцієнти моделі (6.10) дозволяють охарактеризувати кількісно вплив внутрішніх факторів на стабільність фінансової рівноваги підприємств харчової промисловості. Так, за умов незмінності інших чинників:

1) кожен відсоток прискорення темпу росту першого індикатора фінансової рівноваги, що характеризує інтенсивність зміцнення фінансового потенціалу підприємства за рахунок власних внутрішніх джерел фінансування, обумовлює підвищення індексу стабільності фінансової рівноваги підприємства харчової промисловості в середньому на 0,04331;

2) покращення структури активів з точки зору їх ліквідності позитивно впливає на платоспроможність підприємства і відображається у темпі росту другого індикатора фінансової рівноваги прискоренні, кожен відсоток приросту якого обумовлює підвищення індексу стабільності фінансової рівноваги підприємства харчової промисловості в середньому на 0,01914;

3) зміцнення життєздатності шляхом підвищення загального рівня платоспроможності на один відсоток обумовлює збільшення індексу стабільності фінансової рівноваги підприємства харчової промисловості в середньому на 0,00349;

4) прискорене зростання співвідношення доходів порівняно із його витратами підприємства на один відсоток зміцнює індекс стабільності фінансової рівноваги підприємства харчової промисловості в середньому на 0,01180, що виявляється у стабільному прирості прибутку;

5) розширення фінансування активів за рахунок рекапіталізованого прибутку підприємства харчової промисловості призво-

дить до підвищення індексу стабільності фінансової рівноваги в середньому на 0,01641 з кожним відсотком приросту коефіцієнта внутрішнього зростання;

6) активізація поповнення власного капіталу за рахунок основного власного внутрішнього фінансового джерела – прибутку – відображається прискоренням росту коефіцієнта стійкого зростання, з кожним відсотком приросту якого індекс стабільності фінансової рівноваги підприємства харчової промисловості зростає в середньому на 0,01177;

7) максимізація вартості бізнесу виражена підвищенням інтенсивності росту балансового курсу акції на один відсоток обумовлює зростання індексу стабільності фінансової рівноваги підприємства харчової промисловості в середньому на 0,00622.

Так як, нульова гіпотеза за вище обґрунтованими кількісними параметрами взаємозв'язків внутрішніх факторів з індексом стабільності фінансової рівноваги підприємства харчової промисловості є неспроможною, то економіко-математична модель (6.10) вважається справедливою.

Крім того, результати прогнозу, синхронні з динамікою фактичного індексу стабільності фінансової рівноваги харчових підприємств у 2006–2017 рр., підтверджують адекватність та практичну значущість моделі (6.10) (рис. 6.8).

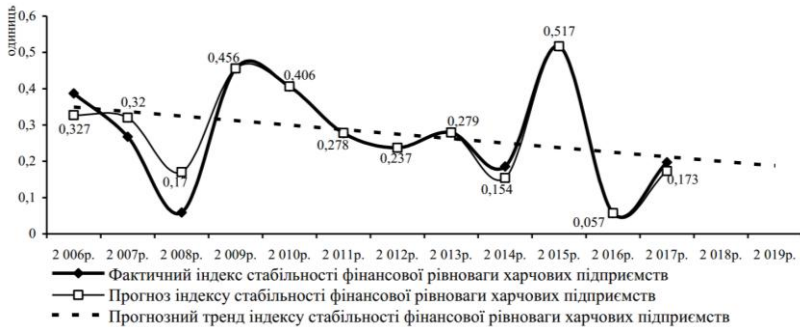


Рисунок 6.8 – Динаміка фактичного та прогнозного значення індексу стабільності фінансової рівноваги харчових підприємств України за 2006–2017 рр. та його очікуваний тренд у 2018–2019 рр.

**Примітка.** Побудовано автором за результатами розрахунків, представлених у дод. Ж, та застосування моделі (6.10).

Незважаючи на досить високу точність прогнозу за моделлю (6.10), при розробці стратегії управління фінансовою рівновагою підприємства харчової промисловості слід готуватися до більш глибоких спадів, якщо такі очікуються за прогнозом. І, водночас, не розраховувати на неминучий самовільний злет у циклі розвитку фінансової рівноваги, що очікується за результатами прогнозу. В будь-якому випадку, модель дозволяє зробити загальний висновок про ймовірні сприятливі чи несприятливі умови забезпечення стабільності фінансової рівноваги підприємства.

Характеризуючи прогноз індексу стабільності фінансової рівноваги підприємств харчової промисловості у 2018-2019рр., слід відмітити його спадний тренд. Це свідчить про нестабільність динамічної фінансової рівноваги провідних виробників харчової галузі промисловості України. Поєднуючи цей висновок зі стійкою статичною фінансовою рівновагою підприємств харчової промисловості, можна охарактеризувати її стан як надійний частково, тобто дуже близький до започаткування негативного розвитку сценарію. За підсумками дванадцятирічного періоду розвитку діяльності підприємств харчової промисловості їх фінансовий потенціал не розбалансований, але існує і внутрішня, і зовнішня загроза появи біфуркацій.

Отже, результати дослідження стійкості та стабільності фінансової рівноваги свідчить, що на підприємствах харчової промисловості забезпечений баланс життєздатності, створений буфер захисту від банкрутства та передумови для саморозвитку. Тому, важливим питанням для управління фінансовою рівновагою на підприємствах харчової промисловості є розробка стратегії збереження тенденції її стабільного розвитку.

## **6.2. Стратегічне, тактичне та оперативне планування заходів управління фінансовою рівновагою підприємства**

Управління фінансовою рівновагою є специфічним завданням системи управління підприємством в цілому та фінансового менеджменту як її складової частини, зокрема. Триалектика управління фінансовою рівновагою розкривається у концептуальній цілісності її триєдиної мети збереження, підтримки та відновлення рівноважного фінансового стану підприємства.

Концептуальна цілісність означає, що вирішення жодного завдання окремо унеможливилося б без одночасного вирішення двох інших. Так, при збереженні фінансової рівноваги доводиться долати негативний вплив факторів, вирівнюючи навіть незначні відхилення від збалансованого стану фінансів підприємства.

Отже, процес управління фінансовою рівновагою є цілісним та забезпечується взаємопов'язаним вирішенням трьох завдань. Перше з них – це збереження досягнутого рівноважного фінансового стану задля його подальшого розвитку підприємства. Друге завдання полягає у забезпеченні підтримки фінансового базису життєздатності, убезпеченні від банкрутства і тенденції сталого розвитку діяльності підприємства. Третє завдання постає у вигляді необхідності утримання балансу між порядком і хаосом у сфері функціонування фінансів підприємства та його відновлення у разі порушення.

Вирішення цих завдань відноситься до компетенції системи фінансової безпеки підприємства, комплекс цілей якої направлений на забезпечення фінансової рівноваги в процесі розвитку його діяльності [27, с. 117]. Рис. 6.9 ілюструє місце управління фінансовою рівновагою в системі менеджменту підприємства.

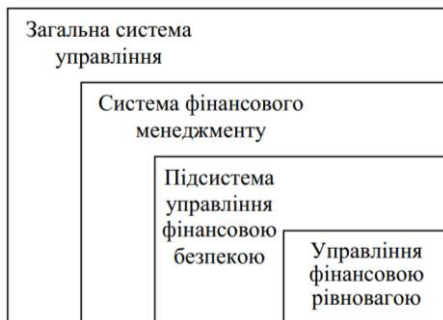


Рисунок 6.9 – Місце управління фінансовою рівновагою в системі менеджменту підприємства

**Примітка.** Авторська розробка.

Управління фінансовою рівновагою уособлює те спільне, що об'єднує ієрархічні та функціональні рівні управління підприємством. Управління фінансовою рівновагою підприємства – це

процес, реалізація якого є безпосередньою функцією підсистеми фінансової безпеки як складової системи фінансового менеджменту. В компетенції фінансової безпеки прийняття рішень направлених на збереження, підтримку та відновлення фінансової рівноваги підприємства [27, с. 117]. Заходи фінансової безпеки щодо управління фінансовою рівновагою включені до всіх процесів фінансового менеджменту підприємства: управління активами (реструктуризація активів), управління капіталом (чиста санація, фінансова реструктуризація), управління дебіторською заборгованістю (рефінансування боргів дебіторів), тощо. Так як фінансова рівновага необхідна підприємству для сталого розвитку, то в процесі управління нею бере участь і вище керівництво, за яким функціонально закріплені рішення щодо запровадження змін у виробництві, системі управління та організації діяльності підприємства (реорганізація, реінжиніринг, впровадження інновацій, тощо).

Отже, управління фінансовою рівновагою – це складова системи управління фінансовою безпекою, яка узгоджує між собою її стратегічні цілі, завдання і ключові рішення з метою збереження, підтримки та відновлення найважливіших кількісних і якісних показників рівноважного фінансового стану підприємства, що виявляється у його спроможності попереджувати внутрішні фінансові дисбаланси, забезпечуючи у такий спосіб сталий розвиток своєї діяльності.

Залежно від виду стратегії її метою може бути збереження або підтримка, або відновлення фінансової рівноваги підприємства.

В розрізі стратегічного, тактичного та оперативного рівнів управління фінансовою безпекою підприємства процес досягнення фінансової рівноваги потребує відповідної структуризації.

На стратегічному рівні фінансового менеджменту підприємства розробляється фінансова стратегія, однією з домінантних сфер якої є стратегія забезпечення фінансової безпеки. В свою чергу, структура стратегії забезпечення фінансової безпеки підприємства включає: стратегію управління фінансовими ризиками, стратегію управління структурою капіталу, стратегію управління грошовими потоками та антикризову фінансову стратегію [27, с. 398–559]. Кожна з них має специфічні стратегічні цілі, втім всі вони підпорядковуються виконанню завдання, поставленого на загальному рівні фінансового менеджменту – форму-

вання фінансової рівноваги [27, с. 33]. Таким чином, збалансування комплексу субстратегій стратегії фінансової безпеки підприємства відбувається на основі цільового орієнтуру, яким виступає фінансова рівновага. Це означає, що на стратегічному рівні формування фінансової рівноваги передбачається спільною взаємоузгодженою реалізацією стратегій, які є структурними частинами стратегії фінансової безпеки. На рис. 6.10 схематично представлено місце стратегії управління фінансовою рівновагою у складі стратегічного набору фінансової безпеки підприємства.

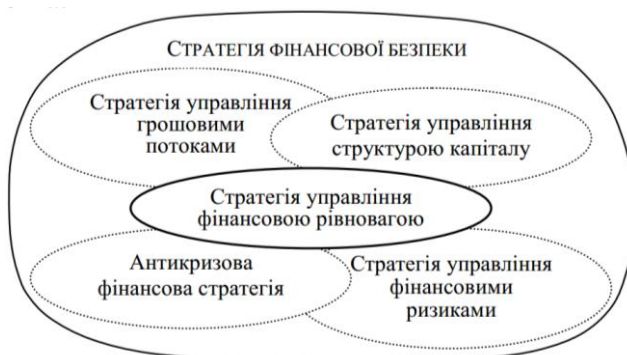


Рисунок 6.10 – Місце стратегії управління фінансовою рівновагою у складі стратегічного набору фінансової безпеки підприємства

**Примітка.** Авторська розробка.

Ми підтримуємо вище описаний, обґрунтований І. О. Бланком підхід стратегічного управління фінансовою рівновагою підприємства. Втім, відкритим питанням залишається реалізація самого процесу узгодження «цілей, завдань та найважливіших стратегічних рішень» у напрямку формування фінансової рівноваги підприємства [27, с. 33]. Невизначеність у цьому питанні позбавляє дієвості всю систему управління фінансовою рівновагою підприємства. Так, без відповіді залишаються такі важливі питання стратегічного фінансового менеджменту, як: визначення статусу досягнення чи недосягнення фінансової рівноваги; пошук прорахунків у стратегічних сферах, результатом яких стало порушення фінансової рівноваги; внесення своєчасних стратегічних коректив для забезпечення досягнення фінансової



рівноваги; удосконалення стратегії фінансової безпеки з точки зору забезпечення фінансової рівноваги підприємства, тощо.

У зв'язку з цим, ми вважаємо, що необхідний стратегічний план узгодження цілей та завдань складових стратегії забезпечення фінансової безпеки підприємства – стратегія управління фінансовою рівновагою. Це дозволить узгодити цілі та завдання всіх складових стратегії фінансової безпеки у спільному стратегічному напрямі – досягнення фінансової рівноваги у довгостроковому періоді – й водночас залишить їх самостійними у вирішенні специфічних стратегічних завдань кожної з них. У такий спосіб в межах кожної стратегії будуть розмежовані їх загальні та індивідуальні компетенції, що сприятиме удосконаленню стратегічного управління фінансовою безпекою підприємства. При цьому стратегія управління фінансовою рівновагою поміж інших складових стратегії фінансової безпеки підприємства відіграватиме провідну роль, яка продиктована її загальним призначенням для вирішення стратегічного завдання фінансового менеджменту підприємства – максимізація вартості бізнесу. Стратегія управління фінансовою рівновагою як центральна вісь в системі стратегій по забезпеченню фінансової безпеки зможе регулювати пріоритетність кожної з них на шляху досягнення підприємством рівноважного фінансового стану. Так, за умов фінансової кризи більшу відповідальність за формування фінансової рівноваги має взяти на себе антикризова фінансова стратегія підприємства. Тоді як в умовах посилення турбулентності ринкового середовища вагомішу роль у забезпеченні фінансової рівноваги підприємства здобуває стратегія управління фінансовими ризиками.

На тактичному рівні управління фінансовою рівновагою підприємства ми пропонуємо формувати відповідну політику, навколо якої розроблятимуться політика управління фінансовими ризиками, політика управління структурою капіталу, політика управління грошовими потоками та антикризова фінансова політика. Провідна роль цієї політики, як власне й одноийменної з нею стратегії, обмежуватиметься рамками вирішення загального завдання фінансового менеджменту – формування фінансової рівноваги підприємства. Так як, період реалізації будь-якої політики передбачається в межах одного року, то політика управління фінансовою рівновагою має узгоджувати коротко-

строкові завдання в усіх сферах фінансової безпеки, спрямовані на врівноваження фінансового стану підприємства.

Оперативний рівень управління фінансовою рівновагою підприємства передбачає оперативне вирішення завдань, що забезпечують врегулювання розривів ліквідності, недопущення прострочення платежів, недопущення перевитрат понад планових показників, визначених бюджетом, моніторинг стану фінансової рівноваги, оцінка впливу на фінансову рівновагу ймовірних внутрішніх та зовнішніх загроз її порушення, контроль за зміною рівня фінансового левериджу при залученні позикових коштів чи зміні кон'юнктури на ринку послуг у сфері кредитування, виявлення передумов появи ранніх ознак фінансової кризи, тощо. Оперативний рівень управління фінансовою рівновагою підприємства є досить масштабним за колом питань, вирішення об'єктивно не може бути сконцентроване в руках одного фінансиста. Втім, на рівні оперативного фінансового менеджменту на підприємстві має бути координаційний центр або одна особа – координатор, який узагальнюватиме інформацію про поточний стан фінансової рівноваги й готуватиме аналітичне обґрунтування управлінських рішень щодо коригування тактики та стратегії управління нею.

Спираючись на викладену вище методологію формування фінансової рівноваги аспект представимо логічну послідовність вибору видів стратегії, тактики, плану оперативних заходів щодо управління фінансовою рівновагою підприємства (рис. 6.11).

Критеріями такого вибору виступають результати діагностики фінансової рівноваги підприємства: її якісний зміст, етап розвитку, порядок формування чи рівень порушення (див. підрозділ 4.4 – рис. 4.6 та підрозділ 5.2 – рис. 5.6). Так, за якісним змістом фінансової рівноваги визначається вид стратегії, за етапом її розвитку – тактика управління, за порядком формування чи рівнем порушення фінансової рівноваги – план оперативних заходів щодо її збереження, підтримки чи відновлення.

У відповідності до трьох якісно відмінних станів фінансової рівноваги (надійної, вразливої та порушеної) слід розрізняти види стратегії управління нею. Так, остання може бути спрямована на збереження рівноважного фінансового стану підприємства, його підтримку чи відновлення. Стратегія збереження фінансової рівноваги за мету має забезпечення сталого розвитку

діяльності на основі досягнутої надійної збалансованості у функціонуванні фінансів підприємства. Можливість її реалізації відкривається у стані стабільної позитивної динамічної фінансової рівноваги, статичний зріз якої залишається стійким до негативного впливу зовнішніх факторів. В межах цієї стратегії тактика залишається активною у сфері інвестицій та інновацій, а також носить моніторинговий характер щодо безпечності тенденції сталого розвитку, достатності контрциклічного буфера та безперерйного функціонування базового механізму життєздатності підприємства.



Рисунок 6.11 – Вибір альтернатив стратегічного, тактичного та оперативного управління фінансовою рівновагою підприємства

**Примітка.** Авторська розробка.

Стратегія підтримки фінансової рівноваги підприємства реалізується у випадку, якщо мають місце незначні відхилення у стабільності динамічного та стійкості статичного її станів на позитивній фазі розвитку. Головним чином ця стратегія спрямована на своєчасне попередження циклічного спаду в діяльності підприємства. В її основу покладається принцип управління за слабкими сигналами. За умов нестабільної динамічної та/або нестійкої статичної позитивної фінансової рівноваги фінансовий стан підприємства стає чутливим до проявів дисбалансів на макро- та мезорівнях економіки. Тому, тактика в межах стратегії підтримки фінансової рівноваги підприємства має консолідувати наступальні й захисні заходи спрямовані на попередження розвитку фінансової кризи.

Так як, обидва види стратегії призначені для управління позитивною фінансовою рівновагою, то план оперативних дій буде залежати в обох випадках від «товщини» висхідної фази. Нагадаємо, що деталізована структура сутності фінансової рівноваги розрізняє п'ять порядків її формування. Відповідно до цього розробляються плани оперативних заходів щодо збереження або підтримки фінансової рівноваги підприємства.

У разі виявлення порушення фінансової рівноваги підприємства застосовується стратегія її відновлення. Конкретний зміст її тактичних та оперативних заходів залежить від досягнутої глибини розвитку фінансової кризи, яка ідентифікується за етапом розвитку та рівнем порушення фінансової рівноваги підприємства.

Варіанти альтернатив ланцюгової підпорядкованості тактики та оперативних планів різновидам стратегій управління фінансовою рівновагою підприємства представлена у табл. 6.3.

**Таблиця 6.3 – Альтернативи стратегічного, тактичного та оперативного управління фінансовою рівновагою підприємства**

Стратегічне управління фінансовою рівновагою	Тактичне управління фінансовою рівновагою	Оперативне управління фінансовою рівновагою
1	2	3
Стратегія збереження фінансової рівноваги	Політика збереження здатності до виживання	План оперативних заходів першого порядку щодо збереження рівноваги ліквідності

1	2	3
Стратегія збереження фінансової рівноваги	Політика збереження здатності до виживання	План оперативних заходів другого порядку щодо збереження платоспроможності
	Політика збереження контрциклічного буфера	План оперативних заходів третього порядку щодо збереження балансу між параметрами основного фінансового протиріччя
		План оперативних заходів четвертого порядку щодо збереження фінансової стійкості
	Політика збереження здатності до саморозвитку	План оперативних заходів п'ятого порядку щодо збереження здатності до саморозвитку
Стратегія підтримки фінансової рівноваги	Політика підтримки здатності до виживання	План оперативних заходів першого порядку щодо підтримки рівноваги ліквідності
		План оперативних заходів другого порядку щодо підтримки платоспроможності
	Політика підтримки контрциклічного буфера	План оперативних заходів третього порядку щодо підтримки балансу між параметрами основного фінансового протиріччя
		План оперативних заходів четвертого порядку щодо підтримки фінансової стійкості
Стратегія підтримки фінансової рівноваги	Політика підтримки здатності до саморозвитку	План оперативних заходів п'ятого порядку щодо підтримки здатності до саморозвитку
Стратегія відновлення фінансової рівноваги	Політика відновлення здатності до виживання	Санаційний план оперативних заходів
	Політика відновлення контрциклічного буфера	Контрциклічний план оперативних заходів
	Політика відновлення здатності до саморозвитку	Стабілізаційний план оперативних заходів

Примітка. Авторська розробка.

Якщо на підприємстві сформована стійка статична та стабільна динамічна фінансова рівновага, то вона потребує захисту задля її збереження з послідуєчим перетворенням у нову якість вищого рівня. Звідси можемо визначити, що метою стратегії збереження фінансової рівноваги є закріплення досягнутої якості фінансової рівноваги для її подальшого розвитку з набуттям нової вищої якості. Реалізація даної стратегії забезпечується шляхом проведення трьох політик:

- збереження здатності до виживання, спрямоване на забезпечення достатнім рівнем ліквідності безперебійної платоспроможності підприємства;

- збереження контрциклічного буфера, спрямоване на створення надійного рівня фінансової безпеки підприємства від загрози банкрутства;

- збереження здатності до саморозвитку, спрямоване на максимальне оволодіння підприємством фінансовою компонентою сталого розвитку його діяльності.

У табл. 6.4 розкрито зміст оперативних планів управління фінансовою рівновагою, виділених у межах кожної з політик збереження фінансового здоров'я підприємства (див. табл. 6.3).

Підтримки потребує нестійка статична та нестабільна динамічна фінансова рівновага підприємства. Тому, метою стратегії підтримки фінансової рівноваги є недопущення погіршення досягнутої якості фінансової рівноваги та її зміцнення шляхом усунення слабких місць та використання наявних можливостей для її подальшого розвитку з набуттям нової вищої якості. Фактично дана стратегія набуває антикризового змісту внаслідок розширення кола її завдань необхідністю попередження зародження та розвитку фінансової кризи. У зв'язку з цим, за умов нестійкої та нестабільної фінансової рівноваги інвестиції підприємства мають носити низько ризиковий характер або навіть тимчасово обмежуватися. В динаміці увага має зосереджуватися на забезпеченні стабільних позитивних величин фінансових результатів та чистого руху грошових коштів від усіх видів діяльності (операційної, фінансової та інвестиційної). Статичний зріз фінансової рівноваги має відображати раціональну структуру активів і пасивів з точки зору ліквідності, платоспроможності та фінансової стійкості. Реалізація даної стратегії забезпечується шляхом проведення трьох політик:

**Таблиця 6.4 – Оперативні заходи щодо збереження фінансової рівноваги підприємства з розподілом їх виконання поміж функцій фінансового менеджменту**

Види оперативних планів управління фінансовою рівновагою	Оперативні заходи щодо управління фінансовою рівновагою	Функції фінансового менеджменту
План оперативних заходів першого порядку щодо збереження рівноваги ліквідності	Діагностика рівноваги ліквідності (фінансової рівноваги першого порядку), моніторинг макроекономічної ситуації, виявлення кола зовнішніх факторів, під впливом яких перебуває фінансова рівновага, оцінка характеру такого впливу	Діагностика фінансового стану підприємства
	Прогнозування короткострокової фінансової рівноваги, прогнозування банкрутства	Прогнозування фінансового стану підприємства
	Складання бюджетів центрами фінансової відповідальності, зведення бюджету по підприємству, складання плану грошових потоків, коригування бюджетів та планів у відповідності до швидкоплинних змін оточуючого середовища	Фінансове планування
	Мінімізація податкового навантаження, недопущення накладення штрафних санкцій, відкриття овердрафту для можливості своєчасного покриття розривів ліквідності, формування резерву ліквідності	Управління грошовими потоками
	Внутрішній аудит виконання бюджетів усіх рівнів фінансової структури підприємства, поточний аналіз відхилень виконання бюджетів, внутрішній контроль розривів ліквідності, контроль стану фінансової рівноваги першого порядку	Фінансовий контроль

Продовж. табл. 6.4

Види оперативних планів управління фінансовою рівновагою	Оперативні заходи щодо управління фінансовою рівновагою	Функція фінансового менеджменту
План оперативних заходів другого порядку щодо збереження платоспроможності	Діагностика фінансової рівноваги другого порядку, аналіз розрахунково-платіжної дисципліни, аналіз партнерських відносин, моніторинг макроекономічної ситуації, виявлення кола зовнішніх факторів, під впливом яких перебуває фінансова рівновага, оцінка характеру такого впливу	Діагностика фінансового стану підприємства
	Прогнозування короткострокової фінансової рівноваги, прогнозування банкрутства	Прогнозування фінансового стану підприємства
	Складання платіжних календарів та їх коригування у відповідності до змін договірних відносин	Фінансове планування
	Диверсифікація зобов'язань, пролонгація боргу, переоформлення договору купівлі-продажу у комерційний кредит, взаємозалік боргових зобов'язань	Управління позиковим капіталом
	Внутрішній контроль за дотриманням платіжної дисципліни, контроль стану фінансової рівноваги другого порядку	Фінансовий контроль
План оперативних заходів третього порядку щодо збереження балансу між параметрами основного фінансового протиріччя	Аналіз стану вирішення основного фінансового протиріччя (діагностика фінансової рівноваги третього порядку), моніторинг макроекономічної ситуації, виявлення кола зовнішніх факторів, під впливом яких перебуває фінансова рівновага, оцінка характеру такого впливу	Діагностика фінансового стану підприємства



Продовж. табл. 6.4

Види оперативних планів управління фінансовою рівновагою	Оперативні заходи щодо управління фінансовою рівновагою	Функція фінансового менеджменту
План оперативних заходів третього порядку щодо збереження балансу між параметрами основного фінансового протиріччя	Прогнозування коротко- та довгострокової фінансової рівноваги, прогнозування банкрутства	Прогнозування фінансового стану підприємства
	Підвищення рівня фінансової бізнес-грамотності топ-менеджменту з питань застосування сучасних фінансових послуг для збалансування ліквідності, прибутковості та ризику	Стимулювання реалізації управлінських рішень
	Диверсифікація активів, здійснення інвестицій у цінні папери, розміщення депозитів, оформлення договорів факторингу та форфейтингу, кредиту під забезпечення ПДВ-ОВДП, використання послуг дисконту векселів, використання страхових послуг для мінімізації витрат від ризику втрати чи пошкодження рухомого і нерухомого майна	Управління активами. Управління інвестиціями. Управління фінансовими ризиками
План оперативних заходів четвертого порядку щодо збереження фінансової стійкості	Перевірка порядку циноутворення, контроль рівня прийнятого ризику, моніторинг стану вирішення основного фінансового протиріччя, контроль стану фінансової рівноваги третього порядку	Фінансовий контроль
	Діагностика фінансової рівноваги четвертого порядку, моніторинг макроекономічної ситуації, виявлення кола зовнішніх факторів, під впливом яких перебуває фінансова рівновага, оцінка характеру такого впливу	Діагностика фінансового стану підприємства

Продовж. табл. 6.4

Види оперативних планів управління фінансовою рівновагою	Оперативні заходи щодо управління фінансовою рівновагою	Функція фінансового менеджменту
План оперативних заходів четвертого порядку щодо збереження фінансової стійкості	Прогнозування коротко- та довгострокової фінансової рівноваги, прогнозування банкрутства	Прогнозування фінансового стану підприємства
	Підвищення рівня фінансової бізнес-грамотності топ-менеджменту з питань вивчення сучасних фінансових можливостей для розвитку діяльності підприємства	Стимулювання реалізації управлінських рішень
	Здійснення капітальних інвестицій, оформлення договорів купівлі чи оперативної оренди рухомого і нерухомого майна, договорів фінансового лізингу, рекапіталізація прибутку, використання можливостей одержання субвенцій, розвиток програм державно-приватного партнерства, залучення коштів на основі грантових програм, накопичення резервного капіталу для самостраховування	Управління активами Управління інвестиціями Управління капіталом
	Контроль стану фінансової рівноваги четвертого порядку	Фінансовий контроль
План оперативних заходів п'ятого порядку щодо збереження здатності до саморозвитку	Самоаналіз здатності до саморозвитку (діагностика фінансової рівноваги п'ятого порядку), аналіз сукупних виробничтв послуг, виявлення кола зовнішніх факторів, під впливом яких перебуває фінансова рівновага, оцінка характеру такого впливу	Діагностика фінансового стану підприємства

Продовж. табл. 6.4

Види оперативних планів управління фінансовою рівновагою	Оперативні заходи щодо управління фінансовою рівновагою	Функція фінансового менеджменту
План оперативних заходів п'ятого порядку щодо збереження здатності до саморозвитку	Прогнозування коротко- та довгострокової фінансової рівноваги, прогнозування банкрутства, прогнозування динаміки зміни зовнішніх факторів впливу, оцінка ймовірних ризиків у короткостроковій та довгостроковій перспективі	Прогнозування фінансового стану підприємства
	Розробка сценаріїв дій та варіантів рішень на випадок виникнення тих чи інших загроз порушення фінансової рівноваги, а також використання ймовірних можливостей	Фінансове планування
	Розробка і впровадження збалансованої системи оплати праці з точки зору соціальної справедливості та економічної ефективності, якісна трансформація соціальних комунікацій вищого керівництва та персоналу, розвиток програм соціального забезпечення працівників	Стимулювання реалізації управлінських рішень
	Залучення довгострокових інвестицій, використання переваг проектного фінансування, придбання цілісного-майнового комплексу, прийняття майнових прав та зобов'язань у якості правонаступника, інтеграція капіталу, диверсифікація напрямів діяльності, виділення окремої структури	Управління активами Управління капіталом Управління інвестиціями

Продовж. табл. 6.4

Види оперативних планів управління фінансовою рівновагою	Оперативні заходи щодо управління фінансовою рівновагою	Функція фінансового менеджменту
План оперативних заходів п'ятого порядку щодо збереження здатності до саморозвитку	Впровадження інновацій у виробництві, технічна і технологічна модернізація виробництва, випуск нових видів продукції, розробка та впровадження системи забезпечення якості продукції, диверсифікація виробництва, впровадження зарубіжного досвіду та культури використання екологічних технологій, реінжиніринг розвитку	Фінансове управління процесами виробничої реструктуризації, реінжинірингу та реорганізації
	Контроль циклу розвитку фінансової рівноваги	Фінансовий контроль

Примітка. Авторська розробка.

- підтримка здатності до виживання, спрямована на забезпечення підприємства від виникнення фінансових проблем у сфері платоспроможності шляхом попередження розривів ліквідності;
- підтримка контрциклічного буфера, спрямована на попередження банкрутства підприємства;
- підтримка здатності до саморозвитку, спрямована на утримання під контролем тенденції сталого розвитку діяльності підприємства через превалювання ліквідності при вирішенні основного фінансового протиріччя.

Очевидною рисою планів оперативних заходів щодо збереження та підтримки фінансової рівноваги є високий рівень їх ідентичності. Це обумовлено тим, що тактика підтримки нестабільної та нестійкої фінансової рівноваги має водночас вирівнювати дисбаланси, що виникли в одних місцях функціонування фінансів підприємства, та зберігати наявну збалансованість в інших. У зв'язку з цим, плани оперативних заходів підтримки фінансової рівноваги будують на основі планів її збереження. Їх коригування має відбуватися не у напрямі посилення контролю, а в руслі активізації захисних механізмів фінансової безпеки щодо попередження серйозних розладів у функціонуванні фінансів підприємства.

Особливостями планів оперативних заходів підтримки фінансової рівноваги підприємства є: пріоритетність забезпечення достатньої ліквідності навіть за рахунок зменшення прибутку, але за умов стабільної ефективності використання фінансових ресурсів з мінімальним рівнем ризику; лімітування окремих статей постійних витрат; обмеження інвестицій; уникнення радикальних внутрішніх змін у сфері виробництва, управління та організаційній структурі. Оперативні заходи підтримки фінансової рівноваги не націлені на революційне перетворення підприємства, яке, навпаки, може бути згубним як все несвочасне. Їх основні риси – це, по-перше, оптимізація з метою економії енергетичних, паливних чи матеріальних ресурсів, що дозволить зменшити тиск на поточну платоспроможність та прибутковість; по-друге, уникнення ризиків. Наприклад, доцільно відмовитися від диверсифікації виробництва за умов високого ринкового ризику.

До забезпечення підтримки фінансової рівноваги підприємства підключається ширший загальний функцій фінансового менеджменту. Це підвищує гнучкість оперативного управління

фінансовою рівновагою підприємства в період її нестабільності. При цьому важливу роль відіграє стимулювання реалізації управлінських рішень, яке здійснюється шляхом розробки і впровадження збалансованої системи оплати праці з точки зору соціальної справедливості та економічної ефективності, якісної трансформації соціальних комунікацій вищого керівництва та персоналу, розвитку програм соціального забезпечення працівників, а також інших заходів спрямованих на формування усвідомлення кожним працівником свого важливого вкладу у забезпечення фінансового здоров'я підприємства. Для успішної реалізації підтримки фінансової рівноваги підприємства важливо поставити його інтереси вище особистих матеріальних інтересів власників. Цікаво, що значимість такого підходу в управлінні порушеною фінансовою рівновагою тільки підвищується.

Порушена фінансова рівновага підприємства потребує розробки та реалізації комплексу управлінських заходів стратегічного, тактичного та оперативного характеру щодо її відновлення. Виконання цього завдання відноситься до компетенції антикризового фінансового управління як специфічної функції фінансового менеджменту. Порушення фінансової рівноваги може мати різну глибину. Для її оцінки у розділі 5 даної монографії нами запропонована методика діагностики негативної фінансової рівноваги підприємства (див. табл. 5.11). Виділимо особливості управління негативною фінансовою рівновагою підприємства залежно від етапу її розвитку.

Вид стратегії, альтернативні варіанти тактики та оперативного управління відновленням фінансової рівноваги підприємства визначені на рис. 6.11 та у табл. 6.3.

Метою стратегії відновлення фінансової рівноваги підприємства є здійснення переходу від негативної до позитивної її фази, тобто подолання фінансової кризи. Залежно від глибини розвитку фінансової кризи на підприємстві вибудовується тактика її заспокоєння та усунення, яка може приймати форму однієї із політик:

- політика відновлення здатності до виживання спрямована на недопущення банкрутства підприємства, яке стоїть на межі фінансового розорення;
- політика відновлення контрциклічного буфера спрямована на запобігання поглибленню фінансової кризи, яка зародилася і розвивається на підприємстві;

— політика відновлення здатності до саморозвитку спрямована на усунення негативних наслідків біфуркацій шляхом стабілізації фінансового стану підприємства.

Критичний рівень порушення фінансової рівноваги вимагає застосування політики відновлення життєздатності підприємства. Остання реалізується, як правило, у вигляді плану санації. Відповідно до статей 4 та 6 Кодексу України з процедур банкрутства санація боржника може проводитися як позасудова, або як судова процедура [136].

Санація боржника до відкриття провадження у справі про банкрутство — система заходів щодо відновлення платоспроможності боржника, які може здійснювати засновник (учасник, акціонер) боржника, власник майна (орган, уповноважений управління майном) боржника, інші особи з метою запобігання банкрутству боржника шляхом вжиття організаційно-господарських, управлінських, інвестиційних, технічних, фінансово-економічних, правових заходів відповідно до законодавства до відкриття провадження у справі про банкрутство (п. 4 ст. 4 Кодексу України з процедур банкрутства) [136].

Ініціювання позасудової процедури санації здійснюється за рішенням засновників (учасників, акціонерів). Правовою підставою фінансово-економічного оздоровлення підприємства-боржника у позасудовому порядку є план санації (п. 2 ст. 5 Кодексу України з процедур банкрутства) [136]. Планом санації визначаються розміри, порядок і строки погашення вимог кредиторів, які беруть участь у санації, заходи щодо виконання плану санації та нагляду за виконанням плану санації. Серед нововведень Кодексу України з процедур банкрутства чільне місце посідає відкриття можливості для підприємства-боржника реструктуризувати податковий борг, тобто провести відстрочку його сплати, розстрочку та списання в частині безнадійної заборгованості (п. 3 ст. 5 цього Кодексу) [136].

Схвалений зборами кредиторів у позасудовому розгляді, план санації підлягає затвердженню судом. Після винесення відповідної ухвали господарського суду план санації підприємства-боржника може реалізовуватися.

Головною відмінністю судової процедури санації є те, що вона проводиться в межах провадження про банкрутство підприємства. Спільним для обох процедур є обов'язкова умова наявності плану санації. У відповідності до статті 51 Кодексу

України з процедур банкрутства планом санації можуть передбачатися заходи щодо реструктуризації підприємства, перепрофілювання виробництва, закриття нерентабельних виробництв, відстрочення, розстрочення або прощення боргу чи його частини, виконання зобов'язання боржника третіми особами, ліквідація дебіторської заборгованості, реструктуризація активів, в тому числі і продаж частини майна боржника, отримання фінансової допомоги від власника боржника для погашення заборгованості перед кредиторами; відчуження майна та погашення вимог кредиторів, шляхом заміщення активів; скорочення штату персоналу, одержання позик та кредитів не лише для проведення виплат вихідної допомоги звільненим працівникам, тощо [136].

Для порятунку виробника може бути задіяний найширший арсенал санаційних заходів та найбільш повний склад учасників (власники, кредитори, інвестор, держава, працівники). На нашу думку, основними групами заходів, без яких неможливо відвернути фінансовий крах виробника є такі: реструктуризація активів, фінансова реструктуризація, чиста санація та реструктуризація виробництва. Перша група заходів пов'язана з відновленням ліквідності підприємства шляхом рефінансування дебіторської заборгованості. Друга група заходів базується на участі кредиторів у санації боржника шляхом надання відстрочки, розстрочки сплати виставлених платіжних вимог, прощення їх частини (штрафних санкцій), пролонгації, конвертації, переведення зобов'язань на третю особу – інвестора, викуп із боргової ями підприємства його власниками, конверсії боргу у власність. При цьому емісія акцій та облігацій боржника в межах відкритого провадження у справі про банкрутство здійснюється виключно для переведення його зобов'язань перед кредиторами у цінні папери (абз. 2 п. 1 ст. 53 Кодексу України з процедур банкрутства) [136].

Накопичені збитки у балансі ліквідовуються в процесі проведення чистої санації – третьої групи заходів. Джерелом покриття балансових збитків виступає санаційний прибуток. Він не підлягає оподаткуванню з огляду на походження джерел його утворення: емісійний дохід, додатковий капітал, інший додатковий капітал, в тому числі дооцінка вартості основних засобів та нематеріальних активів, резервний капітал, зменшення статутного капіталу шляхом викупу власних акцій по ціні нижчій



від номінальної вартості з наступним анулюванням або зменшення номінальної вартості акцій (пункт 1 статті 141.2.6 Податкового кодексу України) [194].

Четверта група заходів – реструктуризація виробництва з метою відвернення загрози банкрутства підприємства носить захисний характер, спрямований на збереження роботодавця, національного виробника, платника податків – в особі господарської одиниці. До цієї групи входять такі заходи: звуження асортименту продукції, що виробляється, скорочення виробничих потужностей та працівників, суворий контроль за використанням ресурсів, призупинення нових проєктів, стабілізація заробітної плати або сповільнення темпів її зростання в порівнянні з продуктивністю праці для акумуляції додаткового прибутку, скорочення маркетингових витрат, звуження ринкової ніші внаслідок відмови від цільового обслуговування неприбуткових груп споживачів (наприклад, у віддалених районах, з низькою ємністю ринку), перегляд механізму ціноутворення, перепрофілювання виробництва, підвищення якості продукції.

Втім, повне відновлення фінансової рівноваги підприємства не може бути завершене застосуванням оперативних санаційних заходів захисного характеру. Для виведення підприємства з кризи на тенденцію сталого розвитку необхідно впроваджувати й наступальні санаційні заходи, зокрема: техніко-технологічне оновлення виробництва спрямоване на зниження його енерго- та ресурсоемності, підвищення екологічності та якості споживчих властивостей готової продукції; впровадження інновацій; розробка маркетингових технологій по виходу на нові ринки збуту (розширення сервісних послуг, здійснення рекламних акцій зі спеціального продажу, підвищення якості обслуговування клієнтів, запровадження гнучкої системи знижок, в тому числі і за прискорену оплату поставленої продукції.

У випадку критичного порушення фінансової рівноваги, до відновлення якого не можуть призвести вище описані заходи плану санації, рекомендується проведення реорганізації підприємства шляхом:

- зміни організаційно-правової форми та/або форми власності через націоналізацію, приватизацію, розукрупнення бізнесу в результаті поділу, виділення самостійної господарської одиниці, а також ліквідації нерентабельних відокремлених структурних підрозділів підприємства;

- інтеграції капіталу внаслідок приєднання до інвестора або злиття з іншими підприємствами;
- реорганізації засновницьких відносин (розширення складу власників шляхом введення до нього інвестора);
- кризового реінжинірингу бізнес-процесів (скорочення рівнів управління складних управлінських структур, розробки та впровадження принципово нових моделей управління та прийняття рішень, тощо);
- виходу на нові ринки збуту як в межах національної, так і світової економіки;
- продаж цілісного майнового комплексу підприємства новим власникам.

Результат і судової, і досудової форми реалізації плану санації підприємства тільки один – це відновлення платоспроможності боржника. Отже, оперативне управління критично порушеною фінансовою рівновагою здійснюється у відповідності до плану санації, розробленому у досудовому порядку або в межах провадження у справі про банкрутство.

Контрциклічний план оперативних заходів спрямований на відновлення контрциклічного буфера запобігання поглибленню розвитку фінансової кризи та попередження банкрутства підприємства. Фактично його призначення полягає у згладжуванні циклічних спадів у розвитку фінансової рівноваги підприємства. Сферою застосування контрциклічного плану оперативних заходів є фаза негативної фінансової рівноваги, яка сягнула настання кризи платоспроможності і глибше, включаючи виникнення загрози втрати фінансової стійкості підприємства (див. підрозділ 4.4 – рис. 4.5).

Втім, якщо на підприємстві ідентифікований етап активного поглиблення фінансової кризи, то контрциклічний план оперативних заходів має передбачати подолання причинно-наслідкових зв'язків, які призвели до входження фінансів підприємства у стан біфуркацій. Так, фінансова криза послідовно розвивається із кризи ліквідності, яка породжує кризу платоспроможності, а разом вони тягнуть за собою кризу прибутковості, внаслідок безперешкодного розвитку якої перед підприємством постає загроза втрати фінансової стійкості. Отже, з поглибленням фінансової кризи розширюються масштаби контрциклічного плану оперативних заходів.

**Таблиця 6.5 – Оперативні заходи щодо відновлення фінансової рівноваги підприємства**

Вид плану, його спрямованість (покази для застосування)	Оперативні заходи щодо відновлення фінансової рівноваги
<p>Санакційний план оперативних заходів спрямований на відновлення життєздатності підприємства та недопущення його банкрутства (критичний рівень порушення фінансової рівноваги, етап банкрутства)</p>	<p>Діагностика негативної фінансової рівноваги, ідентифікація ознак ситуації банкрутства, прогнозування банкрутства, прогнозування короткострокової фінансової рівноваги, моніторинг макроекономічної ситуації, аналіз впливу монетарних та фінансових факторів, коригування плану у відповідності до швидкоплинних змін оточуючого середовища, інвентаризація основних засобів, нематеріальних активів, дебіторської і кредиторської заборгованості, зустрічні звірки та акти звірки стану розрахунків, внутрішній аудит суми простроченої кредиторської заборгованості та суми несплачених дебіторами боргів, погашення боргів власниками, переведення боргу на третю особу (інвестора), конверсія боргу у власність, списання частини боргу, відстрочка боргу, розстрочка боргу, пролонгація боргу, конвертація валюти боргу, передача частини майна на погашення боргу, проведення санації балансу, викуп підприємства із боргів його власниками, реорганізація шляхом приєднання до інвестора</p>
<p>Контрциклічний план оперативних заходів спрямований на відновлення контрциклічного буфера запобігання поглибленню розвитку фінансової кризи та попередження банкрутства (кризовий рівень порушення</p>	<p>Діагностика негативної фінансової рівноваги, оцінка глибини розвитку фінансової кризи, прогнозування короткострокової фінансової рівноваги, прогнозування банкрутства, моніторинг макроекономічної ситуації, аналіз впливу монетарних та фінансових факторів, коригування плану у відповідності до швидкоплинних змін оточуючого середовища, інвентаризація основних засобів, нематеріальних активів, дебіторської і кредиторської заборгованості, зустрічні звірки та акти звірки стану розрахунків, внутрішній аудит суми простроченої кредиторської заборгованості та суми несплачених дебіторами боргів, погашення боргів власниками, списання частини боргу, конверсія боргу у власність, відстрочка боргу, розстрочка боргу, пролонгація боргу, конвертація валюти боргу, передача частини майна на погашення боргу, взаємозалік боргових зобов'язань,</p>

Продовж. табл. 6.5

Вид плану, його спрямованість (покази для застосування)	Оперативні заходи щодо відновлення фінансової рівноваги
фінансової рівноваги, етап активного поглиблення фінансової кризи)	подання позовних заяв до суду, ліквідація причин випуску бракованої готової продукції, проведення чистої санації, відновлення балансу інтересів підприємства, власників та контрагентів, надання власниками фінансової допомоги, кризовий реінжиніринг
Стабілізаційний план оперативних заходів спрямований на відновлення здатності підприємства до саморозвитку та попередження розвитку фінансової кризи або усунення її ранніх ознак (біфуркаційний рівень порушення фінансової рівноваги, етап біфуркацій)	Діагностика негативної фінансової рівноваги, виявлення стадії біфуркацій, прогнозування короткострокової фінансової рівноваги, прогнозування банкрутства, моніторинг макроекономічної ситуації, аналіз впливу монетарних та фінансових факторів, коригування плану у відповідності до швидкоплинних змін оточуючого середовища, інвентаризація основних засобів, нематеріальних активів, дебіторської і кредиторської заборгованості, зустрічні звітки та акти звітки стану розрахунків, внутрішній аудит суми простроченої кредиторської заборгованості та суми несплачених дебіторами боргів, реструктуризація заборгованості перед кредиторами, укладення мирової угоди, відстрочка боргу, розстрочка боргу, пролонгація боргу, конвертація валюти боргу, взаємозалік боргових зобов'язань з дебіторами і кредиторами, призупинення інвестиційних проектів, відмова від нових капітальних та фінансових інвестицій, використання зворотного лізингу, дезінвестування активів, рефінансування дебіторської заборгованості, формування санаційного прибутку, перепроєктування інформаційних процесів з урахуванням введення нової компоненти – процесу управління фінансовою рівновагою підприємства

Примітка. Авторська розробка.

У випадку, коли підприємство тільки увійшло в період біфуркацій (див. підрозділ 4.4 – рис. 4.5), тобто фінансові проблеми існують лише у сфері ліквідності та платоспроможності, тоді розробляється стабілізаційний план оперативних заходів спрямований на відновлення здатності підприємства до саморозвитку та попередження розвитку фінансової кризи або усунення її ранніх ознак. Це означає, що широта арсеналу інструментів та важелів плану стабілізації може варіюватися залежно від фінансових наслідків біфуркацій для підприємства.

У табл. 6.5 розкрито оперативні заходи у розрізі трьох політик відновлення фінансової рівноваги підприємства, які застосовуються залежно від рівня порушення фінансової рівноваги та є адекватними розвитку негативної фінансової рівноваги.

Підсумовуючи вище викладене, пропонуємо стандарт управління фінансовою рівновагою підприємства для забезпечення сталого розвитку його діяльності:

1. Діагностика та прогнозування фінансової рівноваги.
2. Планування стратегічних, тактичних та оперативних заходів щодо управління фінансовою рівновагою на основі результатів її діагностики та прогнозування.
3. Узгодження цих заходів із корпоративною та фінансовою стратегіями підприємства, а також із внутрішніми політиками, що забезпечують їх реалізацію.
4. Контроль стану фінансової рівноваги підприємства шляхом побудови циклу її розвитку через визначення його фази, стадії та форми прояву.
5. Своєчасне та адекватне коригування планів та управлінських дій щодо збереження, підтримки чи відновлення фінансової рівноваги на підставі результатів її діагностики та прогнозування в контексті місії діяльності підприємства.

За рівнем організації дотримання даного стандарту на підприємстві можна оцінити ступінь захищеності його фінансової рівноваги.

Таким чином, управління фінансовою рівновагою підприємства є стратегічною віссю функціонування системи фінансової безпеки, та консолідуючою функцією фінансового менеджменту. Реалізація процесу управління фінансовою рівновагою підприємства забезпечується шляхом узгодження роботи функцій фінансового менеджменту як керуючої системи та специфічної сфери управління підприємством. Із першої групи до

процесу управління фінансовою рівновагою долучаються такі функції фінансового менеджменту, як: діагностика та прогнозування фінансового стану підприємства, фінансове планування, фінансовий контроль та стимулювання реалізації управлінських рішень. Остання має особливе призначення – надати фінансовій рівновазі підприємства соціального характеру через досягнення балансу між соціальною справедливістю та економічною ефективністю на мікроекономічному рівні. Натомість із другої групи, абсолютно всі функції фінансового менеджменту як спеціальної сфери управління підприємством приймають участь у формуванні його фінансової рівноваги (управління грошовими потоками, активами, капіталом, фінансовими ризиками, інвестиціями, антикризове фінансове управління).

Досягнення фінансової рівноваги – це спільне завдання, навколо вирішення якого об'єднуються у гармонійній взаємодії функції фінансового управління. Узгодження реалізації загальних та специфічних функцій фінансового менеджменту в єдиному руслі – формуванні фінансової рівноваги – дозволяє досягти стратегічної мети – забезпечення сталого розвитку діяльності підприємства і на цій основі максимізувати вартість його бізнесу. Так як фінансова рівновага характеризує якість фінансового стану підприємства, а не форму, то управління нею означає управління саме якісним станом фінансів підприємства, який, в свою чергу, визначає його форму (стійку, нестійку, стабільну, нестабільну).

Таким чином, запропонована система стратегічного, тактичного та оперативного управління фінансовою рівновагою є основою для організації на підприємстві процесу управління нею як консолідуючої складової системи фінансового менеджменту. Вона тісно інтегрована із запропонованою в даній монографії методикою діагностики фінансової рівноваги підприємства, що надає комплексності, системності та цілісності теоретичним засадам управління фінансовою рівновагою підприємства. Як функція фінансового менеджменту управління фінансовою рівновагою покликана вирішувати широке коло завдань. Серед них основними є: створення фінансових умов як для виживання, так і для саморозвитку підприємства, попередження фінансової кризи, її подолання та запобігання банкрутству, оптимізація забезпечення фінансовими ресурсами сталого розвитку діяльності, підготовка фінансового стану підприємства

та вибір оптимального часу для ефективного інвестування в реальні активи та фінансові інструменти, підвищення якості функціонування системи фінансового менеджменту, зростання результативності загальної системи управління, вдосконалення управління змінами на підприємстві.

### **6.3. Система методів, інструментів та важелів управління фінансовою рівновагою підприємства**

Загалом методи діагностики та прогнозування фінансової рівноваги підприємства, а також стратегічне, тактичне та оперативне планування заходів щодо управління нею, є елементами структури цілісного механізму.

Розробка механізму управління фінансовою рівновагою підприємства вимагає, в першу чергу, з'ясування сутності самого поняття «механізм». У перекладі з грецької слово «механізм» означає знаряддя, машина. В першу чергу, це поняття є технічним й зводиться до розуміння певного пристрою чи приладу, що здійснює ряд механічних операцій задля досягнення певної мети. Економічною наукою термін «механізм» запозичений та адаптований у значенні сукупності принципів, методів, інструментів та важелів, критеріїв оцінки, інформаційного забезпечення, які використовуються суб'єктом при цілеспрямованій взаємодії із об'єктом (його дослідження, управління формування тощо) [64, с. 116].

Під «механізмом» ми розуміємо сукупність методів, інструментів і важелів впливу суб'єкта на об'єкт на визначених принципах для досягнення поставленої мети шляхом поступового виконання завдань. Об'єктом управління механізму, який нами розробляється, є фінансова рівновага підприємства як складне, структуроване економічне явище, що має циклічну природу розвитку. Упорядкована сукупність об'єктів збалансування розглянута у підрозділі 4.4 даної монографії, представляє в деталізованому вигляді об'єкт управління (див. підрозділ 4.4 – рис. 4.6).

Суб'єктом управління є внутрішній підрозділ підприємства, який виконує функції фінансового менеджменту в цілому. Так, для фінансового менеджменту однією із основних задач, спрямованих на реалізацію головної цілі – максимізації ринкової вартості підприємства – є забезпечення його постійної фінансової рівноваги в процесі розвитку [28, с. 13]. Втім, повна відпо-

відність суб'єкта буде у випадку підпорядкування управління фінансовою рівновагою службі фінансової безпеки, якщо така створена на підприємстві. Це обумовлюється тим, що цілі, задачі та найважливіші стратегічні рішення стратегії забезпечення фінансової безпеки спрямовані на формування та підтримку основних параметрів фінансової рівноваги підприємства в процесі його стратегічного розвитку [27, с. 33].

Взаємодія суб'єктів та об'єкта приводить до дії механізм управління фінансовою рівновагою підприємством. І така взаємодія не може й не повинна бути хаотичною. Вона обопільно спрямована на забезпечення оптимальних фінансових умов для найбільш повної реалізації підприємством місії своєї діяльності. Іншими словами, присутність фінансової рівноваги вносить свою левову частку у досягнення найвищих стратегічних цілей діяльності підприємства. У розбалансованому фінансовому стані підприємство занепокоєне проблемою виживання. Тільки міцне фінансове здоров'я підприємства є запорукою його сталого розвитку.

Мета управління фінансовою рівновагою підприємства полягає у забезпеченні злагодженості функціонування фінансів підприємства як основи сталого розвитку його діяльності. Це досягається шляхом збалансування у просторі і часі різних аспектів фінансового стану підприємства. Збалансованість у просторі фінансового стану підприємства – це встановлення пропорційності у складі джерел формування фінансових ресурсів та напрямів їх використання. Збалансованість у часі фінансового стану підприємства – це узгоджена динаміка різних аспектів фінансового стану (ліквідності, платоспроможності, прибутковості та фінансової стійкості). Ефективне управління фінансовою рівновагою відкриває можливість підприємству для забезпечення основи стабільного розвитку за відносного рівня безпеки в умовах швидкоплинної зміни факторів зовнішнього середовища.

Завдання, вирішення яких спрямоване на досягнення фінансовим менеджментом підприємства поставленої мети в межах механізму управління фінансовою рівновагою, передбачають: синхронізацію у часі та за обсягами грошових потоків; забезпечення балансу вимог і зобов'язань; збалансування ліквідності, прибутковості та ризику; збалансування структури джерел фінансових ресурсів з позиції фінансової стійкості шляхом дотри-



мання «золотих правил»; збалансування фінансового потенціалу з потребами сталого розвитку.

Звідси можемо визначити, що механізм управління фінансовою рівновагою – це сукупність методів, інструментів і важелів впливу, дія яких спрямована на забезпечення злагодженості функціонування фінансів підприємства як основи сталого розвитку діяльності шляхом збалансування у просторі і часі різних аспектів його фінансового стану. Механізм управління фінансовою рівновагою підприємства передбачає взаємопов'язані та економічно обґрунтовані рішення суб'єктів фінансового менеджменту, спрямовані на забезпечення рівноважного фінансового стану як основи життєздатності та саморозвитку підприємства шляхом виконання завдань з використанням методів, інструментів та важелів, представлених у табл. 6.6.

У широкому розумінні метод означає шлях, спосіб дій у напрямі вирішення завдань та досягнення поставленої мети [261, с. 3]. Базовим методом, з якого розпочинається управління фінансовою рівновагою підприємства, є її діагностика. Для цього ми пропонуємо використовувати методику комплексної діагностики фінансової рівноваги, запропоновану у п'ятому розділі даної монографії. Вона дозволяє представити цілісну картину циклічності фінансової рівноваги підприємства, за якою можна передбачити вектор її подальшого розвитку. Втім, застосуванням безпосередніх інструментів діагностики фінансової рівноваги підприємства не обмежується аналітична функція управління нею. Чим ширший, повніший загал зібраної інформації особливо про оточуюче середовище функціонування підприємства, тим об'єктивнішими будуть висновки про ймовірні ризики, здатні порушити фінансову рівновагу та обумовити загрозу банкрутства.

Якісне проведення діагностики відкриває можливість для повноцінної реалізації інших методів управління фінансовою рівновагою. В першу чергу, мова йде про планування на стратегічному, тактичному та оперативному рівнях. Стратегія управління фінансовою рівновагою підприємства залежить від виявленої якості її стану. Якщо фінанси підприємства перебувають у фінансово рівноважному стані, то необхідно забезпечити його стабільну підтримку у поточному періоді задля збереження у довгостроковій перспективі. Порушена фінансова рівновага підприємства підлягає відновленню у короткостроковій перспективі, а в стратегічному вимірі слід вжити заходів по запобіганню щодо її втрати.

**Таблиця 6.6 – Методи, інструменти та важелі управління фінансовою рівновагою підприємства**

Методи	Інструменти	Важелі	Порядок формування фінансової рівноваги
Діагностика	Комплексна та експрес-діагностика фінансової рівноваги, діагностика фінансової кризи	Моніторинг макроекономічної ситуації, кон'юнктури товарного ринку, партнерських відносин, монетарних факторів, змін у сфері оподаткування, супутніх виробництву послуг	Фінансова рівновага від першого до п'ятого порядку
Планування	Стратегія, тактика та план оперативного управління фінансовою рівновагою	Коригування планів у відповідності до швидкоплинних змін оточуючого середовища, перегляд планів у зв'язку із переглядом місії діяльності, розробка сценаріїв дій та варіантів рішень на випадок виникнення тих чи інших загроз порушення фінансової рівноваги, а також використання ймовірних можливостей	Фінансова рівновага від першого до п'ятого порядку
Прогнозування	Моделі прогнозування коротко- та довгострокової фінансової рівноваги, моделі прогнозування банкрутства підприємства	Прогнозування динаміки змін зовнішніх факторів впливу, оцінка ймовірних ризиків у короткостроковій та довгостроковій перспективі	Фінансова рівновага від першого до п'ятого порядку

Продовж. табл. 6.6

Методи	Інструменти	Важелі	Порядок формування фінансової рівноваги
Фінансовий контроль	Внутрішній аудит виконання бюджетів усіх рівнів фінансової структури підприємства; внутрішній контроль розривів ліквідності; внутрішній контроль за дотриманням платіжної дисципліни, внутрішній аудит суми простроченої кредиторської заборгованості та суми несплачених дебіторами боргів, перевірка своєчасності та повноти подання аналітичних висновків по результатах діагностики фінансової рівноваги	Чіткий розподіл обов'язків по збереженню, підтримці, відновленню фінансової рівноваги, інвентаризація основних засобів, нематеріальних активів, дебіторської і кредиторської заборгованості, зустрічні звірки та акти звірки стану розрахунків, поточний аналіз відхилень виконання бюджетів	Фінансова рівновага від першого до п'ятого порядку
Бюджетування	План доходів і витрат; платіжні календарі; план грошових потоків, лімітування витрат	Режим економії витрат; мінімізація податкового навантаження; аналіз потреб кожного центру фінансової відповідальності у його співвідношенні із реальними фінансовими можливостями	Фінансова рівновага першого порядку

Продовж. табл. 6.6

Методи	Інструменти	Важелі	Порядок формування фінансової рівноваги
Фінансова реструктуризація	Диверсифікація зобов'язань, переведення боргу на третю особу; погашення боргів власниками; списання частини боргу; конверсія боргу у власність; відстрочка боргу; розстрочка боргу; пролонгація боргу; переоформлення договору купівлі-продажу у комерційний кредит; конвертація валюти боргу; передача частини майна на погашення боргу	Взаємозалік боргових зобов'язань з кредиторами та дебіторами; проведення бартерних розрахунків	Фінансова рівновага першого та другого порядку
Реструктуризація активів	Диверсифікація активів, капітальні інвестиції, договори купівлі чи оперативної оренди рухомого і нерухомого майна, договори фінансового та зворотного лізингу, депозитні договори, овердрафт, комерційний кредит, дезінвестування активів, кредити під забезпечення ПДВ-ОВДП, дисконт векселів, цінні папери, договори факторингу та форфейтингу, інструменти	Підвищення рівня фінансової бізнес-грамотності топ-менеджменту з питань застосування сучасних фінансових послуг для здійснення реструктуризації активів, створення буферу безпеки для покриття розривів ліквідності, юридично грамотна догівірна робота зі споживачами і замовниками продукції, а також із боржниками, позовні заяви до суду, взаємозалік боргових	Фінансова рівновага першого, другого та третього порядку

Продовж. табл. 6.6

Методи	Інструменти	Важелі	Порядок формування фінансової рівноваги
Реструктуризація активів	фінансової реструктуризації для роботи з дебіторською заборгованістю	зобов'язань з дебіторами, договори страхування, ліквідація причин випуску бракованої готової продукції, оптимізація запасів товарно-матеріальних цінностей	
Диверсифікація джерел фінансування розвитку виробництва	Кошти власників (акціонерний капітал, додатковий капітал, фінансова допомога), емісійний дохід, санакційний прибуток, інвестиції, рекапіталізація прибутку та дивідендів, державні трансферти (дотації, субвенції), інвестиційний кредит, проектне фінансування, кредитна лінія, кредит під депозит, програми державно-приватного партнерства	Баланс інтересів підприємства, власників та контрагентів, підвищення рівня фінансової бізнес-грамотності топ-менеджменту з питань застосування сучасних фінансових послуг для розвитку діяльності підприємства, грантові програми, запровадження гнучкої системи знижок, здійснення рекламних акцій, самострахування за рахунок резервного капіталу	Фінансова рівновага першого, другого, третього та четвертого порядку
Реструктуризація виробництва	Запровадження інновацій у виробництві, технічна і технологічна модернізація виробництва, нові види продукції, розробка та запровадження системи забезпечення якості продукції, збалан-	Протоколи намірів з постачальниками основної сировини та споживачами готової продукції, запровадження зарубіжного досвіду та культури використання екологічних технологій	Фінансова рівновага від першого до п'ятого порядку

Продовж. табл. 6.6

Методи	Інструменти	Важелі	Порядок формування фінансової рівноваги
Реструктуризація виробництва	сована система оплати праці з точки зору соціальної справедливості та економічної ефективності, диверсифікація виробництва	Так само	Фінансова рівновага від першого до п'ятого порядку
Рейнжиніринг	Рейнжиніринг розвитку, кризовий рейнжиніринг, перепроєктування внутрішніх бізнес-процесів для скорочення суми постійних витрат, підвищення швидкості реалізації бізнес-процесів; перепроєктування інформаційних процесів з урахуванням введення нової компоненти – процесу управління фінансовою рівновагою підприємства	Перегляд зовнішніх комунікацій, маркетингових технологій, якісна трансформація соціальних комунікацій вищого керівництва та персоналу, розв'язок програм соціального забезпечення працівників, формування усвідомлення кожним працівником свого важливого вкладу у забезпечення фінансового зростання підприємства	Фінансова рівновага від першого до п'ятого порядку
Реорганізація	Приєднання цілісного-майнового комплексу; прийняття майнових прав та зобов'язань у якості правонаступника; виділення окремої структури; інтеграція капіталу; диверсифікація напрямів діяльності; концентрація конкурентних переваг; збереження основного виду діяльності	Зміна відносин між засновниками; нові підходи в управлінні; нові переваги на ринку; ефект синергії	Фінансова рівновага від першого до п'ятого порядку

Примітка. Авторська розробка.

Аналітичну групу методів управління фінансовою рівновагою доповнює прогнозування зміни її стану під впливом зовнішніх та внутрішніх факторів. Ймовірну зміну фінансової рівноваги підприємства у короткостроковій перспективі доцільно оцінювати за прогнозною величиною індексу стабільності її динамічного стану під впливом внутрішніх факторів. Порівняння прогносної величини індексу стабільності динамічної фінансової рівноваги із його фактичним значенням дозволить зробити висновки про злагодженість функціонування фінансів підприємства зі сферою виробництва у поточному періоді.

На довгострокову перспективу доцільно прогнозувати індекс стійкості статичної фінансової рівноваги підприємства в залежності від зовнішніх чинників. В такому випадку прогноз індексу стійкості статичної фінансової рівноваги підприємства буде орієнтиром для динаміки її розвитку у стратегічному вимірі. Якщо фінансова рівновага підприємства за результатами довгострокового прогнозу залишається стійкою, то це означає, що суттєвих змін її стратегія не потребує. Слід приділити увагу підвищенню якості діагностичних заходів та забезпеченню відповідального контролю за станом фінансового здоров'я підприємства.

Важливе місце методу фінансового контролю в процесі управління фінансовою рівновагою підприємства визначається колом, вирішуваних ним завдань. Так, він покликаний періодично проводити внутрішній аудит та організувати на постійній основі внутрішній контроль за кожним етапом розвитку фінансової рівноваги. У зв'язку з цим, у поле зору фінансового контролю потрапляють такі об'єкти: план грошових потоків, збалансування якого формує рівновагу ліквідності; бюджети усіх рівнів фінансової структури, збалансоване виконання яких з позиції ліквідності, прибутковості та ризику формує фінансову рівновагу третього порядку; вимоги до дебіторів та зобов'язання перед кредиторами, внутрішній аудит яких забезпечує баланс платежів. Особливим інструментом фінансового контролю виступає перевірка своєчасності та повноти подання аналітичних висновків по результатах діагностики фінансової рівноваги для підготовки прийняття управлінських рішень.

Крім, діагностики, планування, прогнозування та фінансового контролю – методів, які забезпечують загальне управління фінансовою рівновагою підприємства, існують методи, що

застосовуються для її послідовного формування на кожному етапі розвитку: бюджетування (фінансова рівновага першого порядку), фінансова реструктуризація (фінансова рівновага другого порядку), реструктуризація активів (фінансова рівновага третього порядку), диверсифікація джерел фінансування розвитку (фінансова рівновага четвертого порядку), реструктуризація виробництва, реінжиніринг та реорганізація (фінансова рівновага п'ятого порядку).

Досягнення підприємством рівноваги ліквідності забезпечується шляхом збалансування вхідних та вихідних грошових потоків у часі та за обсягами. Основою реалізації цього завдання виступає визначення фінансової структури підприємства та побудова системи бюджетів у відповідності до неї. Зведення балансу планових сукупних доходів і витрат дозволяє підприємству передбачити очікувані фінансові результати діяльності у вигляді прибутку, а також чистого грошового потоку шляхом виділення із бюджетів грошових доходів і витрат. Для управління розривами ліквідності підприємству необхідно складати платіжні календарі у розрізі місяців, кварталів та за рік. Врахування у такий спосіб усіх передбачуваних постійних, сезонних, одноразових доходів і витрат у грошовій формі дозволить своєчасно виявляти платіжну нестачу та оперативно запобігати її появі.

У разі виявлення серйозних причин неплатежів з боку дебіторів або труднощів у проведенні розрахунків із кредиторами застосовуються заходи фінансової реструктуризації. Вони спрямовані, в першу чергу, на відновлення балансу вимог і зобов'язань. Мова йде не про технічну рівність дебіторської і кредиторської заборгованості, а про граничну відповідність строків та обсягів у розрахунках з дебіторами і кредиторами, порушення якої обумовлює кризу платоспроможності на підприємстві. Саме порушенням балансу вимог і зобов'язань одного підприємства започатковується ланцюгова реакція кризи неплатежів у галузі та суміжних із нею сферах виробництва. Отже, формування фінансової рівноваги другого порядку здійснюється на основі бюджетування шляхом коригування, підтримки та відновлення через інструменти фінансової реструктуризації.

Науково обґрунтованим та практично підтвердженим є широкий характер застосування заходів реструктуризації підприємства [131]. Тому не випадково її широкий арсенал засобів



здійснення змін використовується для управління фінансовою рівновагою підприємства. Слід вказати на те, що саме завчасне і раціональне здійснення перетворень шляхом реструктуризації зберігає фінансове здоров'я підприємства та запобігає розвитку фінансової кризи. Іншими словами, реструктуризація – це шлях перманентних адекватних реаліям змін в діяльності підприємства, спрямованих на забезпечення його прогресивного сталого розвитку. Навіть якщо найбільш сприятливий момент стану кількісних показників фінансового стану підприємства для здійснення якісних перетворень упущений, необхідність у здійсненні змін не зникає, лише наростає. Опинившись у кризовому становищі ретроспективний аналіз дозволяє зрозуміти, що час упущений для здійснення якісної трансформації з максимальною ефективністю. Управління фінансовою рівновагою підприємства нівелює цей системний недолік фінансового менеджменту.

Збалансування ліквідності, прибутковості та ризику на підприємстві забезпечується шляхом здійснення заходів реструктуризації активів. За способом їх застосування їх можна поділити на ендогенні та екзогенні. Група ендогенних заходів реструктуризації активів передбачає внутрішні зміни їх структури та якості. Наприклад, здійснення капітальних інвестицій за рахунок прибутку, придбання власним коштом нового обладнання, продаж частини майна, виявлення та використання прихованих резервів. Ендогенна реструктуризація активів дозволяє вплинути лише на один параметр основного фінансового протиріччя – ліквідність у вигляді розширення її резерву або його розміщення.

Втім, проведення екзогенних заходів реструктуризації активів, яке вимагає застосування фінансових послуг – це вищий рівень якості управління фінансами підприємства. Адже, завдяки раціональному використанню фінансових послуг для підприємства відкриваються ширші можливості для отримання прибутку, полегшується вирішення проблем з ліквідністю та здійснюється управління ризиками. Наприклад, фінансово грамотне розміщення вільного надлишку ліквідності на фінансовому ринку підвищує загальну прибутковість фінансово-господарської діяльності підприємства. Раціональне використання кредитних послуг полегшує техніко-технологічне вдосконалення процесу виробництва (інвестиційні кредити, проектне фінансування,

фінансовий та зворотний лізинг); запобігає накладенню штрафних санкцій за несвоєчасну сплату податків та інших платежів (овердрафт); вивільняє ліквідність, іммобілізовану у дебіторській заборгованості (факторинг, форфейтинг, дисконт векселів, кредити від забезпечення ПДВ-ОВДП). В свою чергу, використання страхових послуг дозволяє мінімізувати втрати від ризиків, виникнення яких супроводжує експлуатацію активів підприємства. Таким чином, реструктуризація активів підприємства проведена з високим рівнем фінансової бізнес-грамотності менеджерів забезпечує збереження, підтримку та відновлення фінансової рівноваги третього порядку.

Здійснення якісних перетворень у складі активів підприємства вимагає адекватних змін і в структурі капіталу. Тільки поєднання заходів реструктуризації активів і пасивів зробить процес якісних змін на підприємстві цілісним та завершеним. Важливу складову процесу трансформації капіталу – фінансову реструктуризацію – розглянуто вище. Її заходам властивий характер екстреної антикризової допомоги для підтримки та відновлення фінансової рівноваги другого порядку, завдяки чому здійснюється попередження неплатоспроможності підприємства. Втім, застосування фінансової реструктуризації у поєднанні з реструктуризацією активів недостатньо для вищого рівня розвитку діяльності підприємства, який стає можливим з досягненням фінансової рівноваги четвертого порядку. Для її формування підприємству слід диверсифікувати власні та залучені джерела фінансування розвитку виробництва.

Основним джерелом поповнення власного капіталу підприємства є прибуток. Тому, важливо узгодити з власниками механізм його розподілу таким чином, щоб інтереси виробника були на першому місці. Курс менеджменту на зростання добробуту власників є згубним для сталого розвитку підприємства. Сама ідея досягнення підприємством стану фінансової рівноваги є чужою такому баченню місії виробника.

Узгодження трьохсторонніх інтересів має відкрити підприємству доступ до таких інструментів диверсифікації джерел фінансування виробництва, як рекапіталізація прибутку та дивідендів. Застосування цих інструментів у стратегічній перспективі принесе множину позитивних наслідків як для підприємства, так і для контрагентів та акціонерів: зміцнення фінансової стійкості виробника через збільшення статутного та

резервного капіталу, підвищення ринкової вартості його акцій, безкоштовне фінансування розвитку виробництва з найвищим рівнем прибутковості.

Важелем, присутність якого відчутно позначається на формуванні фінансової рівноваги четвертого порядку, є рівень фінансової бізнес-грамотності топ-менеджменту підприємства з питань застосування сучасних фінансових послуг для фінансування розвитку виробництва. Мова йде про ефективне залучення інвестиційних кредитів, розробку програм проектного фінансування, раціональне використання кредитної лінії, залучення дешевого кредиту під існуючий депозит без закриття останнього. Крім того, належний рівень юридичної грамотності у сфері фінансового права відкриває можливість розвитку грантових програм та програм державно-приватного партнерства, спрямованих на підтримку та розвиток національного екологічно чистого виробництва.

Серйозним тестом на професіоналізм фінансового менеджменту підприємства є вирішення проблеми відновлення фінансової рівноваги четвертого порядку. Ключовими важелями в такій ситуації залишаються баланс інтересів учасників та професіоналізм менеджерів керівного складу в питаннях антикризового управління. Санаційними інструментами диверсифікації джерел фінансування виробництва є: кошти власників (додаткові внески акціонерів до статутного капіталу, поповнення додаткового капіталу, надання фінансової допомоги) та санаційний прибуток як позитивний кумулятивний результат спільної злагодженої роботи власників та колективу підприємства.

Доведений Й. Шумпетером позитивний зворотний зв'язок між двома економічними категоріями – «рівновагою» та «інноваціями» – є справедливим й на мікроекономічному рівні [266, с. 427]. Так, рушійною силою послідовного розвитку позитивної фінансової рівноваги є прагнення підприємства до рівноважного фінансового стану. Реалізуючи свій стратегічний намір, підприємство постає перед невідворотністю змін, в тому числі й інноваційних. Однак, залишається відкритим питання коли саме підприємству слід впроваджувати інновації? Відповідь на нього дає логіка розвитку позитивної фінансової рівноваги підприємства. З досягненням фінансової рівноваги п'ятого порядку підприємство є підготовленим до здійснення інноваційних перетворень. Отже, відкидається завіса над таємницею

причин невдалих інновацій – це неготовність підприємства до глибоких якісних перетворень. На цих підставах можемо уточнити висновок Й. Шумпетера для мікроекономічних умов: тільки якщо в основу позитивного зворотного зв'язку покладена фінансова рівновага вищого порядку він завершиться інноваційним перетворенням діяльності підприємства.

Для обґрунтування механізму управління фінансовою рівновагою підприємства важливою є можливість розширення меж позитивного зворотного зв'язку: у стані фінансової рівноваги п'ятого порядку підприємство здатне до реструктуризації виробництва, в тому числі і шляхом запровадження інновацій. Це означає, що тільки міцне фінансове здоров'я підприємства є запорукою успішної реалізації техніко-технологічної модернізації та диверсифікації виробництва, освоєння нових видів продукції, запровадження високих стандартів якості продукції, а також збалансованої системи оплати праці з точки зору соціальної справедливості та економічної ефективності.

Важливим є те, що відновлення порушеної фінансової рівноваги п'ятого порядку здійснюється на основі негативного зворотного зв'язку з інноваціями. Відмінність лише у джерелах фінансування інновацій. Втім, це питання вирішується на рівні встановлення фінансової рівноваги четвертого порядку, без досягнення якої ймовірний ризик здійснення будь-яких радикальних змін у виробництві перевершує очікуваний фінансовий результат. Винятком є ситуація, коли одночасно відновлюється фінансова рівновага на всіх етапах її розвитку.

Отже, для збереження, підтримки та відновлення фінансової рівноваги підприємства вищого порядку її формування застосовується однаковий арсенал інструментів і важелів реструктуризації виробництва. Втім, санаційний пакет заходів реструктуризації у сфері виробництва доповнюється перепрофілюванням виробництва, переглядом маркетингових технологій, скороченням витрат не пов'язаних з основним видом діяльності, закриттям виробництва неефективних видів продукції, якщо причини їх збитковості є об'єктивними та не підлягають врегулюванню, перепроєктуванням бізнес-процесів управління. Останній інструмент входить до групи заходів реінжинірингу.

Функціонування підприємства можна описати системою бізнес-процесів як ряду послідовних взаємопов'язаних дій, спрямованих на вирішення певної задачі виробничої, маркетингової,

фінансової. В діяльності підприємства можна виділити такі бізнес-процеси: виробництва та реалізації продукції у розрізі її видів, управління дебіторською заборгованістю, управління зобов'язаннями, управління капіталом, управління прибутком, тощо. Всі бізнес-процеси беруть участь у формуванні того чи іншого етапу розвитку фінансової рівноваги. Втім, їх глибинну реструктуризацію доцільно здійснювати або з метою збереження чи підтримки фінансової рівноваги п'ятого порядку як основи забезпечення сталого розвитку діяльності, або з метою виходу із системної кризи шляхом відновлення рівноважного фінансового стану підприємства.

У першому випадку застосування реінжинірингу – це можливість розвитку бізнесу у напрямку зміцнення конкурентоспроможності шляхом створення унікальних конкурентних переваг. Погляд на сучасну ефективну модель бізнесу має завжди залишатися критичним, адже вона лише зараз є прибутковою. Для утримання завойованих позицій на ринку виробнику необхідно постійно змінюватися у вірно обраному напрямку. Намір менеджменту підприємства щодо відкриття нових можливостей найбільш повно може реалізуватися у стані фінансової рівноваги найвищого порядку.

Підприємство охоплене системною кризою теж потребує фундаментального переосмислення та радикального перепроєктування бізнес-процесів, спрямоване на зміну фази циклу розвитку фінансової рівноваги. Успішне проведення реінжинірингу позначається на підвищенні ключових показників діяльності підприємства таких, як вартість бізнесу, якість продукції, ринкова ніша.

Однак, важливо упізнавати ситуацію, коли необхідно застосувати реінжиніринг, оскільки його радикальний характер, недоречно застосований, може спричинити кризу. Радикальність реінжинірингу обумовлена такими іманентними характеристиками: по-перше, це відмова від застарілих правил та підходів та розробка бізнес-процесу з «чистого листа», що дозволяє подолати застарілі догми; по-друге, нехтування діючими системами, структурами та процедурами на підприємстві, що спрямоване на перебудову бізнесу у відповідності до потреб і вимог ділового середовища.

З огляду на особливості реінжинірингу, його застосування не може бути рекомендованим підприємству у стані вразливої

фінансової рівноваги. Радикальне переосмислення та докорінне перепроєктування існуючого бізнесу з метою підвищення його ринкової вартості, ефективності, конкурентоспроможності та фінансової стійкості на довгострокову перспективу виправдане у двох випадках: 1) коли підприємство сформувало надійну фінансову рівновагу і на цій основі потребує подальшого розвитку, щоб запобігти консервації досягнутих здобутків, наслідком якої є стагнація; 2) коли підприємство потребує повного поетапного відновлення порушеної фінансової рівноваги, оскільки перебуває у тривалій депресії.

Відповідно до станів фінансової рівноваги підприємства застосовуються різні види реінжинірингу. У першому випадку застосовується реінжиніринг розвитку з метою попередження появи ранніх ознак фінансової кризи або її локалізації на етапі зародження. У другому випадку, коли фінансова рівновага підприємства системно розбалансована, реалізується програма кризового реінжинірингу як складова плану санації підприємства.

Якщо реінжиніринг – це радикальні внутрішні зміни, то реорганізація – це різновид екзогенної реструктуризації. Остання передбачає використання таких інструментів та важелів розвитку, як: приєднання цілісного-майнового комплексу; прийняття майнових прав та зобов'язань у якості правонаступника; інтеграція капіталу; диверсифікація напрямів діяльності; концентрація конкурентних переваг; зміна відносин між засновниками; нові підходи в управлінні; нові переваги на ринку; ефект синергії від злиття чи приєднання. Їх застосовування із позитивними наслідками, серед яких найбільшим є зростання вартості бізнесу, доцільне за умов фінансової рівноваги п'ятого порядку. Завдяки реорганізації відбувається вартісне зростання фінансового потенціалу, використання якого формує нову якість, необхідну для сталого розвитку діяльності підприємства.

Якщо постає завдання відновлення фінансової рівноваги у її найвищій формі прояву, тоді реорганізація здійснюється шляхом розукрупнення бізнесу для збереження основного виду діяльності. При цьому має досягатися такий же очікуваний результат, як і при реорганізації з метою розвитку – підвищення вартості бізнесу. За умов скорочення статутного капіталу вартість його бізнесу має підвищитися, оскільки зростає частка прибутку у розрахунку на одну акцію.

Дія методів управління фінансовою рівновагою підприємства реалізується через інструменти та важелі. Інструмент – це засіб прямої дії методу. Він застосовується суб'єктом для створення безпосереднього впливу на об'єкт з метою формування певної нової його якості. До складу інструментів управління фінансовою рівновагою підприємства слід віднести: методику комплексної та експрес-діагностики фінансової рівноваги, моделі прогнозування фінансової рівноваги та банкрутства, стратегію управління фінансовою рівновагою, тактичні та оперативні плани заходів управління фінансовою рівновагою, бюджети центрів фінансової відповідальності та зведений бюджет по підприємству, фінансові послуги, фінансові активи, фінансові та господарські договори, кошти засновників, державні трансфери, доходи, витрати, прибуток, грошові потоки, капітал, борги, внутрішній аудит, внутрішній контроль, дезінвестування активів, інструменти фінансової реструктуризації, інновації, систему внутрішніх комунікацій, майнові права.

На відміну від інструментів важелі – це засоби непрямої дії, якими можна опосередковано сприяти розвитку об'єкта – фінансової рівноваги підприємства. Важелями в структурі механізму управління фінансовою рівновагою підприємства є моніторинг та прогнозування зовнішніх факторів, перегляд та коригування планів, податкове навантаження, фінансові потреби, економія, рівень фінансової бізнес-грамотності менеджерів, система знижок споживачам, рекламні заходи, розподіл обов'язків по здійсненню заходів щодо управління фінансовою рівновагою, буфер безпеки ліквідності, оптимізація запасів для потреб виробництва, позовні заяви до суду; взаємозалік зобов'язань, бартер, договори страхування, інвентаризація, ліквідація бракованої готової продукції, екологічні технології, маркетингові технології, соціальні комунікації у колективі, командна робота керівництва, готовність до змін, ефект синергізму. Іноді, через застосування важелів відкривається доступ до нових інструментів. Наприклад, підвищення рівня фінансової бізнес-грамотності керівництва підприємства може взагалі змінити методи їх управління. Тому, опосередкований вплив важелів на фінансовому рівновагу підприємства здатен коригувати її якісний зміст, і, тим самим, схилити до переходу між різними її станами.

Обґрунтований вище механізм управління фінансовою рівновагою підприємства схематично представлений на рис. 6.12 і відображає взаємозв'язок між елементами його структури [78].



Рисунок 6.12 – Складові механізми управління фінансовою рівновагою підприємства

Примітка. Авторська розробка.



Застосування методів, інструментів та важелів управління фінансовою рівновагою підприємства має здійснюватися на основі таких принципів, як:

- комплексності та системності, які передбачають управління фінансовою рівновагою з урахуванням її взаємозв'язків з іншими об'єктами фінансового менеджменту підприємства та рівноважними станами в економіці;
- адаптивності та об'єктивності, застосування яких спрямоване на те, щоб зробити управління фінансовою рівновагою підприємства повним та гнучким шляхом розвитку властивості змінюватися у відповідності до швидкоплинних умов зовнішнього середовища та внутрішніх трансформацій, забезпечуючи у такий спосіб прийняття адекватних дійсності управлінських рішень;
- оптимальної достатності – обсяги втручання системи менеджменту в економічну діяльність підприємства мають передбачати не заміщення само регуляторів, а їх доповнення у тих позиціях та випадках, коли дія останніх виявиться недостатньо результативною [48, с. 197].

Механізм управління фінансовою рівновагою підприємства приводиться в дію за алгоритмом представленим на рис. 6.13.



Рисунок 6.13 – Алгоритм впровадження механізму управління фінансовою рівновагою підприємства

**Примітка.** Авторська розробка.

Управління фінансовою рівновагою – це спільне завдання для систем фінансової безпеки, фінансового менеджменту та управління підприємством в цілому. Зосередження завдання формування фінансової рівноваги підприємства на межі співвідношення вказаних трьох систем управління забезпечує його вирішення у напрямі від периферії до центру.

Отже, механізм управління фінансовою рівновагою підприємства – це сукупність методів, важелів та інструментів, що застосовуються на визначених принципах суб'єктами фінансового менеджменту по відношенню до сукупності об'єктів – показників фінансового стану, які підлягають збалансуванню – для досягнення поставленої мети – формування фінансової рівноваги підприємства як основи сталого розвитку його діяльності. Даний механізм має бути вмонтований у загальну систему фінансового менеджменту підприємства для забезпечення його функціонування як стійкого у короткостроковій перспективі та стабільного у довгостроковій перспективі. Таким чином, впровадження механізму управління фінансовою рівновагою дозволить менеджерам сформувати надійну фінансову основу стійкого розвитку діяльності підприємства.

Таким чином, досягнення фінансової рівноваги – це спільне завдання, навколо вирішення якого об'єднуються у гармонійній взаємодії функції фінансового управління. Узгодження реалізації загальних та специфічних функцій фінансового менеджменту в єдиному руслі – формуванні фінансової рівноваги – дозволяє досягти стратегічної мети – забезпечення сталого розвитку діяльності підприємства і на цій основі максимізувати вартість його бізнесу.

Запропонований механізм управління фінансовою рівновагою підприємства забезпечує злагодженість функціонування фінансів підприємства шляхом збалансування у просторі і часі різних аспектів його фінансового стану. На цій основі формується тенденція сталого розвитку діяльності підприємства. Ефективність дії механізму управління фінансовою рівновагою підприємства базується на тому, що він спрямований на виявлення не лише ознак наявних фінансових проблем, а й передумов їх формування на стадії зародження. На такій методологічній основі якість управління фінансами підприємства підноситься на вищий рівень за критеріями своєчасності, адекватності та дієвості прийнятих рішень.

За умови впровадження механізму управління фінансовою рівновагою підприємства удосконалюється процес досягнення довгострокових цілей розвитку як самого підприємства, так і держави, а також стабільності національної економіки та підвищення рівня її конкурентоспроможності на світовому ринку. У зв'язку з цим перспективи подальших наукових досліджень у даному напрямі пов'язані із дослідженням результативності впровадження механізму управління фінансовою рівновагою на підприємствах різних галузей переробної промисловості.

## ВИСНОВКИ

Узагальнення наукового надбання у сфері дослідження економічної рівноваги дозволяє визнати широку зацікавленість в її розробці вчених різних наукових шкіл усіх часів і сьогодення. Розгляд будь-якої наукової проблеми, оминаючи питання рівноваги, залишає «білі прямі» у її розробці. Складність розуміння категоріальної сутності рівноваги був перешкодою для її більш широкого використання у наукових дослідженнях. Зробити складне простим – концептуальне завдання будь-якого наукового дослідження. В даній монографії воно вирішується у сфері економічної рівноваги як категорії та похідного від неї поняття «фінансова рівновага підприємства».

Основним результатом методологічного змісту даного монографічного дослідження є розкриття циклічної природи явища рівноваги в економіці, яке систематизує відносно розрізнені в економічній науці поняття: статична рівновага, динамічна рівновага, біфуркації, криза. Представлене обґрунтування їх у якості послідовних, взаємопов'язаних фрагментів єдиного циклу розвитку економічного явища відкриває методологічний секрет його формування. Відповідно, на основі його використання стає можливим вдосконалення управління економічною системою.

Поширена концептуальна ідея циклічного характеру рівноваги у площину фінансів підприємства дозволила зробити ряд методологічно важливих та практично значущих висновків:

- по-перше, фінансова рівновага розвитку діяльності підприємства та фінансова криза, з властивою їй негативною рівновагою – це фази одного циклу;

- по-друге, динамічна фінансова рівновага – це рівновага розвитку, її межею виступає досягнення статичного рівноважного фінансового стану підприємства, консервація якого є зародженням фінансової кризи;

- по-третє, встановлена різниця між нестабільною фінансовою рівновагою, біфуркаціями та фінансовою кризою – різна якість яких має враховуватися фінансовим менеджментом підприємства;

- по-четверте, розуміння діалектичної єдності творчої та руйнівної функцій як позитивної, так і негативної фінансової рівноваги, відкриває для підприємства нові можливості в період кризи та усвідомлення загроз за умов стійкого розвитку;

— і останнє, п'яте, банкрутство підприємства є нічим іншим як статичною рівновагою кризи, вихід з якої, до речі як і вхід, прокладається через коридор біфуркацій, серед атракторів яких є перехід до динамічної фінансової рівноваги.

Представлена часова структура методології формування фінансової рівноваги підприємства дозволяє передбачати циклічні коливання в його діяльності, згладжувати та змінювати вектор циклічного розвитку шляхом управління рівновагою. Викладений підхід до розуміння фінансової рівноваги позиціонує її досягнення не як самоціль, а як шлях до забезпечення здатності до виживання, убезпечення від фінансової кризи та банкрутства, а також формування фінансової складової стійкого розвитку діяльності підприємства.

Важливим результатом дослідження є теоретичне обґрунтування та практичне підтвердження логіки взаємозв'язку рівноважних станів в економіці, за якою фінансова рівновага підприємств займає провідне місце та відіграє ключову роль у формуванні ринкової рівноваги та соціально-економічного балансу на макрорівні, а також впливає на активність інвестиційно-інноваційних процесів, схильність фінансового сектору до спекуляцій, забезпечення добробуту домогосподарств, збалансованість державних фінансів через канали попиту та пропозиції за допомогою виробничих, ринкових, монетарних, фіскально-бюджетних, соціально-економічних інструментів та важелів. Імплементация запропонованого методологічного підходу щодо дослідження фінансової рівноваги на мікрорівні у системі взаємозв'язків рівноважних станів в економіці спрямована на підвищення якості управління підприємством в цілому.

Провідником теоретико-методологічних результатів монографічного дослідження у практичну площину є розроблена методика комплексної діагностики фінансової рівноваги підприємства, яка дозволяє описати цикл її розвитку шляхом визначення фази (позитивної, негативної), стадії (статичної, динамічної), форми прояву (просторової, часової), якісного змісту (надійної, вразливої, порушеної), поглиблено дослідити етапи та упорядкованість позитивної фінансової рівноваги, а також визначити глибину розвитку фінансової кризи. Результати діагностики фінансової рівноваги покладені в основу вибору альтернатив стратегічного, тактичного та оперативного управління фінансовою рівновагою підприємства.

Узагальнюючим результатом дослідження, проведеного в даній монографії, став розроблений механізм управління фінансовою рівновагою, який являє собою сукупність методів, інструментів і важелів впливу, дія яких спрямована на забезпечення злагодженості функціонування фінансів підприємства як основи стійкого розвитку діяльності шляхом збалансування у просторі і часі різних аспектів його фінансового стану. Основу механізму складає система управління фінансовою рівновагою підприємства, яка включає альтернативні види стратегій залежно від її якісного змісту (надійна фінансова рівновага потребує збереження, вразлива – підтримки, порушена – відновлення), політики їх реалізації, визначені у відповідності до етапів розвитку фінансової рівноваги (забезпечення виживання, контрциклічного буфера, саморозвитку) та плани оперативних заходів залежно від порядку формування чи рівня порушення фінансової рівноваги.

Основні результати даного монографічного дослідження призначені для вирішення широкого кола практичних завдань в діяльності підприємств (при розробці корпоративної та фінансової стратегій, політик їх реалізації у сфері фінансової безпеки та інвестицій, складанні бізнес-планів розвитку, санації та реструктуризації, аналітичному обґрунтуванні мирових угод); банків (для вдосконалення методичного забезпечення моніторингу фінансового стану позичальників та аналізу ділового середовища банку); компаній з управління активами (при розробці нових та оцінці діючих інвестиційних проектів, для аналізу факторів впливу на вартість фінансових інструментів, моніторингу тенденції розвитку фінансового стану емітентів, для обґрунтування вибору об'єктів інвестування); в процесі державного регулювання процедур санації та банкрутства боржників (для вдосконалення організаційних, економічних та інших умов, необхідних для реалізації процедур відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом), а також підвищення якості підготовки фахівців у закладах вищої освіти.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Абрютин М. С. Анализ финансово-экономической деятельности предприятия / М. С. Абрютин, А. В. Грачев. – Москва : Дело и Сервис, 2000. – 256 с.
2. Акчурина Ю. М. Напрями мінімізації фінансових ризиків як елемент управління фінансовою рівновагою / Ю. М. Акчурина, О. В. Тютюнник // Сучасні питання економіки і права. – 2012. – Вип. 1. – С. 106–110.
3. Александров Г. А. Антикризисное управление: теория, практика, инфраструктура / Г. А. Александров. – Москва : Издательство БЕК, 2010. – 544 с.
4. Алле М. Экономика как наука / М. Алле ; пер. с франц. И. А. Егорова. – Москва : РГГУ «Наука для общества», 1995. – 327 с.
5. Альтфатер Е. Границы глобализации / Е. Альтфатер, Б. Манкофф. – Москва : Экономика, 1996. – 138 с.
6. Амосов О. Ю. Фінансова безпека підприємства в сучасних економічних умовах: теоретичний аспект / О. Ю. Амосов // Проблеми економіки. – 2011. – № 4. – С. 76–80.
7. Ананьев О. М. Методологічний підхід до визначення фінансової рівноваги як складової економічної безпеки торговельного підприємства / О. М. Ананьев, Б. М. Мізюк // Науковий вісник Львівського державного університету внутрішніх справ. серія економічна. – 2011. – Вип. 2. – С. 38–46.
8. Англо-русский толковый словарь генетических терминов / редкол. В. А. Арефьев, Л. А. Лисовенко (отв. ред.) [и др.]. – Москва : Изд-во ВНИРО, 1995. – 248 с.
9. Анохин С. Н. Методика моделирования экономической устойчивости промышленных предприятий в современных условиях / С. Н. Анохин. – Саратов : Саратов. гос. техн. ун-т, 2000. – 40 с.
10. Ансофф И. Стратегическое управление / И. Ансофф. – Москва : Экономика, 1989. – 285 с.
11. Анташов В. Экономический советник менеджера / В. Анташов, Г. Уварова. – Минск : Финансы, учет, аудит, 1996. – 315 с.
12. Ареф'єва О. В. Суперечності розвитку як основне джерело загрози безпеці рівноваги економічних систем /

- О. В. Ареф'єва, О. С. Шнипко // Актуальні проблеми економіки. – 2006. – № 3(57). – С. 57–64.
13. Аристотель Сочинения : в 4 т. / Аристотель. – Москва : Мысль, 1976. – Т. 1. – 550 с.
  14. Асаул М. А. Проблемы анализа устойчивости организации [Электронный ресурс] / М. А. Асаул // Проблемы современной экономики. – 2008. – № 4(28). – Режим доступа: <http://www.m-economy.ru/art.php?nArtId=2285>. – Название с экрана. – Дата просмотра: 26.06.2016.
  15. Астраханцева И. А. Методика разработки финансовой стратегии на основе фрактальной методологии оценки стоимости компании / И. А. Астраханцева // Аудит и фінансовий аналіз. – 2011. – № 5. – Режим доступа: [http://www.auditfin.com/fin/2011/5/2011\\_V\\_08\\_03.pdf](http://www.auditfin.com/fin/2011/5/2011_V_08_03.pdf). – Название с экрана. – Дата просмотра: 26.06.2016.
  16. Баженова Ю. В. Застосування динамічних стохастичних моделей загальної рівноваги для аналізу макроекономічної політики / Ю. В. Баженова // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № 7 (97). – С. 261–266.
  17. Баженова Ю. В. Моделювання впливів монетарної та фінансової політики на економіку України за допомогою відкритої динамічної стохастичної моделі загальної рівноваги / Ю. В. Баженова // Економіка та держава. – 2009. – № 7. – С. 33–36.
  18. Батьковский М. А. Финансовое оздоровление предприятий на основе реализации инвестиционных программ / М. А. Батьковский, В. П. Божко, И. К. Булава // Бизнес, менеджмент и право: научно-практический экономико-правовой журнал. – 2009. – № 3. – Режим доступа: [http://bmpravo.ru/show\\_stat.php?stat=704](http://bmpravo.ru/show_stat.php?stat=704). – Дата просмотра: 26.06.2016.
  19. Баумоль У. Экономическая теория и исследование операций / У. Баумоль. – Москва : Прогресс, 1965. – 327 с.
  20. Бачинин В. А. Социология / В. А. Бачинин. – Харьков : Консум, 2003. – 576 с.
  21. Бегг Д. Экономика: общее равновесие и экономическая теория благосостояния / Д. Бегг, С. Фишер, Р. Дорнбуш. – Киев, 1991. – Гл. 18. – 45 с.
  22. Беккер Г. С. Человеческое поведение: экономический подход. Избранные труды по экономической теории / Г. С. Беккер. – Москва : ГУ ВШЭ, 2003. – 672 с.



23. Белолипецкий В. Г. Финансовое равновесие в условиях рыночной трансформации экономики России : дис. ... д-ра экон. наук: спец. 08.00.10 «Финансы, денежное обращение и кредит», 08.00.05 «Экономика и управление народным хозяйством» / Белолипецкий Василий Георгиевич ; Московский государственный университет им. М. В. Ломоносова. – Москва, 2002. – 563 с.
24. Бердар М. М. Концептуальний підхід фінансової рівноваги у плануванні фінансових ресурсів промислового підприємства / М. М. Бердар // Теоретичні та прикладні питання економіки. – 2009. – Випуск 19. – С. 169–179.
25. Бланк И. А. Управление денежными потоками / И. А. Бланк. – Киев : Ника-Центр, Эльга, 2002. – 736 с.
26. Бланк И. А. Управление финансовыми ресурсами / И. А. Бланк. – Москва : Омега-Л, ООО «Эльга», 2011. – 768 с.
27. Бланк И. А. Финансовая стратегия предприятия / И. А. Бланк. – Киев : Эльга, Ника-Центр, 2004. – 720 с.
28. Бланк И. А. Финансовый менеджмент / И. А. Бланк. – Киев : Эльга, Ника-Центр, 2007. – 521 с.
29. Блауг М. Экономическая мысль в ретроспективе / М. Блауг ; пер. с англ. – 4-е изд. – Москва : Дело Лтд, 1994. – 720 с.
30. Богданов А. А. Тектология: (Всеобщая организационная наука) : в 2-х кн. / А. А. Богданов ; редкол. Л. И. Абалкин (отв. ред.) [и др.] ; Отделение экономики АН СССР. Институт экономики АН СССР. – Москва : Экономика, 1989. Кн. 1 – 304 с.
31. Богданов А. А. Тектология: (Всеобщая организационная наука) : в 2-х кн. / А. А. Богданов ; редкол. Л. И. Абалкин (отв. ред.) [и др.] ; Отделение экономики АН СССР. Институт экономики АН СССР. – Москва : Экономика, 1989. – Кн. 2 – 351 с.
32. Болдырев И. А. Экономическое равновесие: вариативность понятия / И. А. Болдырев // Онтологические предпосылки экономических теорий; под ред. О. И. Ананьина. – Москва : Институт экономики РАН, 2011. – С. 33–50.
33. Большая советская энциклопедия : в 30 т. / редкол. А. М. Прохоров (гл. ред.) [и др.]. – изд. 3-е. – Москва : «Советская энциклопедия», 1970. – Т. 1. – 608 с.

34. Большая советская энциклопедия : в 30 т. / редкол. А. М. Прохоров (гл. ред.) [и др.]. – изд. 3-е. – Москва : «Советская энциклопедия», 1974. – Т. 15. – 632 с.
35. Большая советская энциклопедия : в 30 т. / редкол. А. М. Прохоров (гл. ред.) [и др.]. – изд. 3-е. – Москва : «Советская энциклопедия», 1975. – Т. 21 – 640 с.
36. Большая экономическая энциклопедия / [авт. кол. Т. П. Варламова, Н. А. Васильева, Л. Н. Неганова, Е. В. Сарафанова, Н. Н. Шаш, К. А. Азимов, Г. С. Арутюнян и др.]. – Москва : Эксмо, 2007. – 816 с.
37. Брігхем Є. Ф. Основи фінансового менеджменту / Є. Ф. Брігхем ; пер з англ. – Київ : Молодь, 1997. – 1000 с.
38. Бурда А. І. Методичні підходи до оцінювання впливу складників тріади потенціалу на сталий розвиток підприємства / А. І. Бурда // Науковий вісник НЛТУ України : зб. наук.-техн. пр. – Львів : РВВ НЛТУ України. – 2009. – Вип. 19.12. – С. 141–153.
39. Вайнтрауб Э. Р. Теория общего равновесия / Э. Р. Вайнтрауб // Современная экономическая мысль. Серия: «Экономическая мысль Запада»; сборник трудов ученых под. общ. ред. В. С. Афанасьева и Р. М. Энтова. – Москва : Прогресс, 1981. – С. 175–199. – Режим доступа:  
[http://gallery.economicus.ru/cgi-bin/frame\\_rightn.pl?type=school&links=./school/equilibrium/lectures/equilibrium\\_11.txt&name=equilibrium&img=lectures\\_small.gif](http://gallery.economicus.ru/cgi-bin/frame_rightn.pl?type=school&links=./school/equilibrium/lectures/equilibrium_11.txt&name=equilibrium&img=lectures_small.gif). – Дата просмотра: 04.04.2018.
40. Вальрас Л. Элементы чистой политической экономии / Л. Вальрас. – Москва : Изограф, 2000. – 448 с.
41. Варга Е. С. Современный капитализм и экономические кризисы / Е. С. Варга. – Москва : Издательство Академии наук СССР, 1962. – 504 с.
42. Васюткіна Н. В. Управління сталим розвитком підприємств: теоретико-методологічний аспект : монографія / Н. В. Васюткіна. – Київ : Ліра-К, 2014. – 334 с.
43. Великий тлумачний словник сучасної української мови / В. Т. Бусел (уклад. і голов. ред.) [та ін.]. – Київ : Ірпінь ; ВТФ Перун, 207. – 1736 с.
44. Вернадский В. И. Биосфера и ноосфера / В. И. Вернадский. – Москва : Наука, 1989. – 261 с.

45. Воронков Д. К. Взаимосвязь развития и изменений на предприятии / Д. К. Воронков // Бизнесинформ. – 2009. – № 7. – С. 89–93.
46. Гаврилина Н. И. Использование результатов финансового анализа для оценки деятельности аптечных организаций на основе шкалы финансово-экономической устойчивости путем отклонения от точки равновесия / Н. И. Гаврилина // Современные проблемы науки и образования. – 2012. – № 5. – Режим доступа: <http://www.science-education.ru/ru/article/view?id=7038>. – Дата просмотра: 26.06.2016.
47. Гальперин В. М. Микроэкономика : в 2-х т. / В. М. Гальперин, С. М. Игнатьев, В. И. Моргунов ; под общ. ред. В. М. Гальперина. – Санкт-Петербург : Экономическая школа. Санкт-Петербургский государственный университет экономики и финансов высшая школа экономики, 1999. – Т. 2. – 482 с.
48. Гальчинський А. С. Економічна методологія. Логіка оновлення / А. С. Гальчинський. – Київ : АДЕФ-Україна, 2010. – 572 с.
49. Гальчинський А. С. За межами капіталізму / А. С. Гальчинський // Економіка України. – 2011. – №2. – С. 4–16
50. Гальчинський А. С. Кризис и циклы мирового развития / А. С. Гальчинский. – Киев : АДЕФ-Украина, 2010. – 480 с.
51. Гальчинський А. С. Лібералізм – еволюційні трансформації / А. С. Гальчинський // Економіка України. – 2010. – № 6. – С. 23–34
52. Гальчинський А. С. Політична нооекономіка: начала оновленої парадигми економічних знань / А. С. Гальчинський. – Київ : Либідь, 2013. – 472 с.
53. Гальчинський А. Принципи ноогенези в контексті вчення В. Вернадського / А. Гальчинський // Економіка України. – 2010. – № 5. – С. 16–29.
54. Гальчинский А. С. Цикличность как общая закономерность рыночной экономики / А. С. Гальчинский // Экономика Украины. – 1991. – №8. – С. 24–33.
55. Геєць В. М. Ліберально-демократичні засади: курс на модернізацію України / В. М. Геєць // Економіка України. – 2010. – №3. – С. 4–20.

56. Гесць В. М. Нестабільність та економічне зростання / В. М. Гесць. – Київ : Інститут економіки і прогнозування, 2000. – 344 с.
57. Геологический словарь : в 2-х т. / редкол. Т. Н. Алихова, Т. С. Берлин, Л. И. Боровиков [и др.]. – Москва : Недра, 1973. – Т. 1. – 487 с.
58. Гербіченко І. А. Еволюція теорій податкових фінансів / І. А. Гербіченко // Науковий вісник Національного лісотехнічного університету України. – 2005. – Вип. 15.4. – С. 215–223.
59. Гермейер Ю. Б. Введение в теорию исследования операций / Ю. Б. Гермейер. – Москва: Наука, 1971. – 384 с.
60. Гермейер Ю. Б. Игры с непротивоположными интересами / Ю. Б. Гермейер. – Москва : Наука, 1976. – 328 с.
61. Гізатулліна О. М. Фінансова стійкість підприємства: економічна сутність та методика оцінки / О. М. Гізатулліна, О. П. Чучко, Т. Г. Козлова // Прометей. – 2010. – №2 (32). – С. 239–244.
62. Гильденбранд В. Ядро и равновесие в большой экономике / В. Гильденбранд ; пер. с англ. Н. Н. Воробьева. – Москва : Наука. гл. ред. физ.-мат. лит., 1986. – 200 с.
63. Глызина К. В. Взаимосвязь ликвидности, доходности и риска на примере предприятия региона в состоянии финансового равновесия [Электронный ресурс] / К. В. Глызина // Известия Иркутской государственной экономической академии. – 2011. – № 2. – Режим доступа: [http://strategy.isea.ru/files/s1/83\\_Glyzina.pdf](http://strategy.isea.ru/files/s1/83_Glyzina.pdf). – Название с экрана. – Дата публикации: 20.02.2011. – Дата просмотра: 12.08.2015.
64. Гонtareва І. В. Оцінювання системної ефективності функціонування і розвитку промислових підприємств : монографія / І. В. Гонtareва. – Харків : ВД «ІНЖЕК», 2011. – 480 с.
65. Гонtareва І. В. Оцінювання стійкості циклів і процесів в рамках ефективного розвитку підприємств / І. В. Гонtareва // Проблеми економіки. – 2011. – № 2. – С. 63–66.
66. Гончаренко Л. П. Экономическая и национальная безопасность / Л. П. Гончаренко. – Москва : ЗАО «Издательство «Экономика», 2007. – 543 с.
67. Горяинова Л. В. История экономических учений / Л. В. Горяинова. – Москва : Изд. центр ЕАОИ, 2007. – 248 с.

68. Грачев А. В. Анализ и управление финансовой устойчивостью предприятия / А. В. Грачев. – Москва : Финпресс, 2002. – 208 с.
69. Грачев А. В. Моделирование финансовой устойчивости предприятия / А. В. Грачев // Финансовый менеджмент. – 2003. – № 5. – С. 3–19.
70. Грачев А. В. Финансова устойчивость предприятия: критерии и методы оценки в рыночной экономике / А. В. Грачев. – 3-е изд., перераб. – Москва : Дело и сервис, 2010. – 400 с.
71. Грищенко К. Стратегічна рівновага як шанс України у багатопольному світі / К. Грищенко // Україна дипломатична. – 2012. – Вип. 13. – С. 30–64.
72. Грошово-кредитна та фінансова статистика. Статистика зовнішнього сектору. Ділові очікування підприємств [Електронний ресурс]: станом на 01 січня 2018 р. / Статистика. Публікації: [веб-сайт Національного банку України]. – Режим доступу: <https://bank.gov.ua/>. – Назва з екрана. – Дата перегляду: 20.07.2018.
73. Гудзь Т. П. Банківська інфляція в Україні / Т. П. Гудзь // Міжнародна банківська конкуренція: теорія і практика: збірник тез доповідей V Міжнародної науково-практичної конференції (27–28 травня 2010 р.): у 2 т. / Державний вищий навчальний заклад «Українська академія банківської справи Національного банку України». – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2010. – Т. 1. – С. 68–69.
74. Гудзь Т. П. Дивергенція в економіці держави – порушення фінансової рівноваги чи її формування у новій якості? / Т. П. Гудзь // Матеріали за 9-а міжнародна научна практична конференція, «Ключові въпроси в съвременната наука», – 2013. Том 2. Икономики. София. «Бял ГРАД-БГ» ООД. – С. 51–52.
75. Гудзь Т. П. Економіко-математичне моделювання взаємозв'язку конкурентоспроможності та фінансової рівноваги машинобудівних підприємств України / Т. П. Гудзь // Теоретичні, методологічні та практичні аспекти конкурентоспроможності підприємств : монографія / за загальною ред. професора О. Г. Янкового. – Одеса : Атлант, 2017. – С. 305–313.
76. Гудзь Т. П. Економіко-математичне моделювання довгострокової фінансової рівноваги підприємства / Т. П. Гудзь //

Вісник Хмельницького національного університету. – 2016. – № 6. – С. 60–66.

77. Гудзь Т. П. Економічна рівновага в контексті антропологічної парадигми сучасних глобально-цивілізаційних перетворень / Т. П. Гудзь // Актуальні проблеми економіки. – 2014. – № 9. – С. 20–26.
78. Гудзь Т. П. Механізм управління фінансовою рівновагою підприємства / Т. П. Гудзь // Науковий вісник Ужгородського університету. Серія «Економіка». – 2018. – Вип. 2 (52). – С. 107–114.
79. Гудзь Т. П. Місце рівноваги в циклі економічного розвитку / Т. П. Гудзь // Економічний розвиток і спадщина Семена Кузнеця : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф., 31 травня – 01 червня 2018 року. – Харків : ХНЕУ ім. С. Кузнеця, 2018. – С. 218–219.
80. Гудзь Т. П. Напрями впливу фінансового сектору економіки України на діяльність підприємств / Т. П. Гудзь // Вісник соціально-економічних досліджень : зб. наук. пр. Вип. 49. – Одеса : ОНЕУ, 2013. – С. 19–26.
81. Гудзь Т. П. Причини інфляції в Україні: історія та сучасність / Т. П. Гудзь // Економіка: проблеми теорії та практики : зб. наук. пр. – Вип. 256 : в 10 т. – Т. VI. – Дніпропетровськ : ДНУ, 2009. – С. 1351–1363.
82. Гудзь Т. П. Причини та фактори сучасного етапу інфляції в Україні / Т. П. Гудзь // Економіка: проблеми теорії та практики : зб. наук. пр. – Вип. 262 : в 12 т. – Т. I. – Дніпропетровськ : ДНУ, 2010. – С. 69–81.
83. Гудзь Т. П. Санація як інструмент фінансово-економічного оздоровлення підприємства / Т. П. Гудзь // Науковий вісник Полтавського університету споживчої кооперації України: серія економічні науки. – 2008. – № 1 (26). – С. 225–232.
84. Гудзь Т. П. Система раннього виявлення та подолання фінансової кризи підприємств : дис. ... канд. екон. наук: спец. 08.04.01 «Фінанси, грошовий обіг і кредит»: зах. 10.11.2006 / Гудзь Тетяна Павлівна; Одеський державний економічний університет. – Одеса, 2006. – 224 с.
85. Гудзь Т. П. Сучасні проблеми розвитку промисловості України / Т. П. Гудзь // Вісник соціально-економічних досліджень : зб. наук. пр. Вип. 45. – Одеса : ОНЕУ, 2012. – С. 332–339.

86. Гудзь Т. П. Фінансова рівновага підприємства у системі сучасних економічних відносин // Вісник соціально-економічних досліджень : зб. наук. пр. (ISSN 2313-4569) ; за ред. М. І. Зверякова (голов. ред.) та ін. – Одеса : Одеський національний економічний університет. – 2018. – № 2 (66). – С. 63–74.
87. Гудзь Т. П. Формування фінансової рівноваги підприємства: методологічний аспект / Т. П. Гудзь // Актуальні проблеми економіки. – 2016. – № 7. – С. 8–15.
88. Гудзь Т. П. Цикличность макроэкономического равновесия / Т. П. Гудзь // Научные записки МЭБИК за 2009 год : сб. науч. ст. Вып. IX ; под ред. Н. Д. Кликунова. – Курск : Изд-во Курского института менеджмента, экономики и бизнеса, 2010. – С. 8–13.
89. Даль В. И. Толковый словарь живого великорусского языка: современное написание : в 4 т. / В. И. Даль. – Москва : ООО «Издательство АСТ» ; ООО «Издательство Астрель», 2004. Т. 1: А–З. – 1155 с.
90. Даль В. И. Толковый словарь живого великорусского языка: современное написание : в 4 т. / В. И. Даль. – Москва : ООО «Издательство АСТ» ; ООО «Издательство Астрель», 2004. Т. 4: Р–Я. – 1144 с.
91. Данилов В. И. Лекции о неподвижных точках / В. И. Данилов. – Москва : РЭШ, 2006. – 32 с.
92. Делепляс Г. Лекции по истории экономической мысли / Г. Делепляс ; пер. с франц. Н. Шехтман и И. Блам ; под науч. ред. В. П. Бусыгина. – Новосибирск : TEMPUS (TACIS) JEP-N 08508/94, Экономический факультет НГУ, 2000. – 327 с.
93. Деменіна О. М. Управління грошовими потоками в межах концепції фінансової рівноваги підприємства / О. М. Деменіна // Актуальні проблеми економіки. – 2004. – № 7 (37). – С. 14–18.
94. Дойль П. Менеджмент: стратегия и тактика / П. Дойль. – Санкт-Петербург : Питер, 1999. – 560 с.
95. Дорогунцов С. Сталий розвиток – цивілізаційний діалог природи і культури / С. Дорогунцов, О. Ральчук // Вісник НАН України. – 2001. – № 10. – С. 16–32.
96. Друкер П. Ф. Эффективное управление предприятием / Питер Друкер ; пер. с англ. – Москва : ООО «И.Д. Вильямс», 2008. – 224 с.

97. Экологический энциклопедический словарь / редкол. И. И. Дедю (глав. ред.) [и др.]. – Кишинев : Главная редакция Молдавской советской энциклопедии, 1989. – 518 с.
98. Екологічна енциклопедія : в 3-х т. / Редкол. А. В. Толстоухов (гол. ред.) [та ін.]. – Київ : ТОВ «Центр екологічної освіти та інформації», 2008. – Т. 3: О–Я. – 472 с.
99. Економіка України. Державні фінанси [Електронний ресурс] : станом на 01 січня 2018 р. : [веб-сайт Міністерства фінансів України]. – Режим доступу: <https://index.minfin.com.ua/economy/gdp/>. – Назва з екрана. – Дата перегляду: 15.08.2018.
100. Економічна, демографічна та соціальна статистика України [Електронний ресурс] : станом на 01 січня 2018 р. / Статистична інформація : [веб-сайт Державної служби статистики України]. – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua/>. – Назва з екрана. – Дата перегляду: 10.09.2018.
101. Економічна енциклопедія : в 3 т. / редкол. С. В. Мочерний (відпов. ред.) [та ін.]. – Київ : Видавничий центр «Академія», 2002. – Т. 3. – 952 с.
102. Економічний розвиток України: інституціональне та ресурсне забезпечення : монографія / [О. М. Алимов, А. І. Даниленко, В. М. Трегобчук та ін.]. – Київ : Об'єднаний ін-т економіки НАН України, 2005. – 540 с.
103. Ерохина Е. А. Теория экономического развития: системно-синергетический подход / Е. А. Ерохина. – Томск : Изд-во Томского ун-та, 1999. – 160 с.
104. Ефимова О. В. Финансовый анализ: современный инструментарий для принятия экономических решений / О. В. Ефимова. – 3-е изд., испр. и доп. – Москва : Омега-Л, 2010. – 351 с.
105. Єгоричева С. Б. Вплив механізму монетарної трансмісії на фінансовий стан підприємств/ С. Б. Єгоричева, Т. П. Гудзь // Фінанси України. – 2013. – № 8. – С. 62–72
106. Загородній А. Г. Фінансовий словник / А. Г. Загородній, Г. Л. Вознюк, Т. С. Смовженко. – 4-те вид. – Київ : Тов-во «Знання», КОО ; Львів : Вид-во Львівського банківського інституту НБУ. – 566 с.
107. Задорожна Н. В. Мікроекономічна теорія виробництва і витрат / Н. В. Задорожна. – Київ : КНЕУ, 2003. – 219 с.



108. Зверяков М. І. Антикризове управління фінансовою стійкістю банку в умовах економічних дисбалансів : монографія / Михайло Іванович Зверяков, Олександр Михайлович Зверяков. – Одеса : ОНЕУ, 2015. – 418 с.
109. Зверяков М. І. Ліберальна ідея і модернізація економіки України / М. І. Зверяков // Економіка України. – 2010. – №7. – С. 11–21.
110. Звіти про діяльність Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс] : станом на 01 січня 2018 р. / Фондовий ринок : [веб-сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку]. – Режим доступу: <http://www.nssmc.gov.ua>. – Назва з екрана. – Дата перегляду: 10.08.2018.
111. Ионин Е. Е. Аналитические индикаторы финансовой способности предприятия / Е. Е. Ионин // Облік. Аналіз. Аудит. – 2011. – № 1. – С. 81–87.
112. Ипполитов Л. М. Зарождение институционалистской экономической теории в России (об одной методологической дискуссии 1920-х годов) / Л. М. Ипполитов // Экономический журнал. – 2008. – № 15. – С. 102–119.
113. Ипполитов Л. М. Институционалистическая теория хозяйства П. Б. Струве / Л. М. Ипполитов // Экономический журнал. – 2006. – № 13. – С. 202–221.
114. Історія економіки та економічної думки / [Д. П. Богиня, Н. М. Краус, О. В. Манжура та ін.]. – Хмельницький : ХНУ, 2010. – 428 с.
115. Історія економічних вчень / [І. П. Андрушків, Г. І. Башнянин, І. М. Бриндзя, А. М. Ващишин, О. В. Горалько, О. Г. Гупало, П. Й. Мисловський, Б. М. Шевчик та ін.] ; за ред. д. е. н., проф. Башнянина Г. І. та к. е. н., доц. Ващишина А. М. – Львів : Новий Світ-2000, 2011. – 436 с.
116. Історія економічних учень : хрестоматія / уклад. : В. Д. Базилевич, Н. І. Гражевська, А. О. Маслов та ін. ; за ред. В. Д. Базилевича. – Київ : Знання, 2011. – 1198 с.
117. Кадачников Д. Международная координация финансово-экономической политики: научное наследие Густава Касселя [Электронный ресурс] / Д. Кадачников // Экономический портал. – Режим доступа: <http://institutions.com/personalities/2033-mezhdunarodnaya-koordinaciya-finansovo-ekonomicheskoy-politiki.html>. – Дата просмотра: 15.04.2017.

118. Кайдрович Х. І. Концепція формування механізму фінансової рівноваги Підприємства в системі забезпечення його економічної безпеки / Х. І. Кайдрович // Наукові записки Української академії друкарства. – 2014. – № 1–2. – С. 53–64.
119. Кассель Г. Основные идеи теоритической экономии / Г. Кассель ; пер. Б. М. Жолковой. – Москва : Директмедиа Паблишинг, 2008. – 109 с.
120. Касьянова Н. В. Фінансова нестабільність – інструмент впливу на економічну систему / Н. В. Касьянова, С. С. Глушаченко // Економіка. Менеджмент. Бізнес. – 2014. – № 4. – С. 110–115.
121. Кейнс Дж. М. Общая теория занятости, процента и денег / Дж. М. Кейнс // Антология экономической классики : в 2 т. ; предисловие, составление И. А. Столярова. – Москва : «Эконов, 1992. – Т. 2. – 486 с.
122. Кендюхов О. В. Теорія та практика управління економічним розвитком підприємства : монографія : в 2 т. / О. В. Кендюхов. – Донецьк : ДВНЗ «ДонНТУ», 2013. – Т. 2. – 316 с.
123. Керанчук Т. Л. Моделирование финансового равновесия предприятия в условиях различных фаз экономической конъюнктуры / Т. Л. Керанчук // Бизнес-информ. – 1998. – № 19. – С. 49–55.
124. Керанчук Т. Л. Організаційно-економічні умови забезпечення стабілізації фінансового стану підприємства / Т. Л. Керанчук // Вісник КДТЕУ. – 2000. – № 4. – С. 44–54.
125. Керанчук Т. Л. Основні передумови досягнення фінансової рівноваги в умовах перехідного періоду / Т. Л. Керанчук // Зб. наук. пр. Київського держ. торговельно-еко. ун-ту. – 1999. – № 2. – С. 109–116.
126. Керанчук Т. Л. Оцінка стабільності фінансового стану підприємства / Т. Л. Керанчук // Економічний Часопис-XXI. – 1999. – № 10. – С. 87–93.
127. Керанчук Т. Л. Розробка стратегії досягнення фінансової рівноваги підприємства / Т. Л. Керанчук // Економічні проблеми невинробничої сфери : зб. наук. пр. – Київ : КДТЕУ, 1998. – С. 109–116.
128. Керанчук Т. Л. Фінансова стабільність підприємства і методичні аспекти її оцінки / Т. Л. Керанчук // Економіка України. – 2000. – № 1. – С. 83–87.

129. Кладченко І. С. Фінансова рівновага як умова забезпечення збалансованого розвитку промислового підприємства / І. С. Кладченко // Наукові праці Кіровоградського національного технічного університету. Економічні науки. – 2013. – Вип. 24. – С. 369–377.
130. Кларк Дж. Б. Распределение богатства / Дж. Б. Кларк. – Москва : Гелиос АРВ, 2000. – 368 с.
131. Ковалев А. И. Управление реструктуризацией предприятия : монография / А. И. Ковалев. – Киев : АВРИО, 2006. – 368 с.
132. Коваленко В. В. Регулятори фінансової рівноваги / В. В. Коваленко, І. М. Бурденко // Фінанси України. – 2002. – № 2. – С. 97–102.
133. Коваленко О. В. Удосконалення внутрішньогосподарського антикризового механізму / О. В. Коваленко // Механізм регулювання економіки. – 2009. – № 4. – Т. 2. – С. 190–195.
134. Коваль, д-р Любомир Економічне вчення Михайла Туган-Барановського : монографія / Любомир Коваль. – Івано-Франківськ : Нова Зоря, 2009. – 320 с.
135. Ковальчук В. М. Світова економіка: її історія та дослідники / В. М. Ковальчук, Лі Цзе Гао, Л. А. Останкова. – Київ : ЦУЛ, 2011. – 524 с.
136. Кодекс України з процедур банкрутства [Електронний ресурс] : від 18 жовтня 2018 року № 2543-VIII : станом на 18 жовт. 2018 р. / Законодавство України : [веб-сайт Верховної Ради України]. – Текст. дані. – Режим доступу: [http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4\\_1?pf3511=63518](http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=63518). – Назва з екрана. – Дата перегляду: 19.10.2018.
137. Козлюк Н. С. Фінансова рівновага торговельного підприємства як складова його розвитку / Н. С. Козлюк // Економічні науки. Економіка підприємства. – 2012. – Вип. 113. – С. 358–362.
138. Козюк В. Проблеми макроекономічної політики у світлі формування глобальної рівноваги / В. Козюк // Економіка України. – 2004. – № 9. – С. 53–60
139. Коласс Б. Управление финансовой деятельностью предприятия. Проблемы, концепции и методы / Б. Коласс ; пер. с франц. под ред. проф. Я. В. Соколова. – Москва : ЮНИТИ, 1997. – 576 с.

140. Колісник Ю. О. Архітектурні рівні управління життєздатністю економічних систем / Ю. О. Колісник // Держава та регіони. – 2010. – № 2. – С. 104–108.
141. Колодізев О. М. Дослідження сутності та змісту економічної стійкості підприємства / О. М. Колодізев, К. М. Нужний // Коммунальное хозяйство городов : науч.-техн. сб. – 2007. – № 78. – С. 238–243.
142. Кондратьев Н. Д. Большие циклы экономической конъюнктуры: доклады и их обсуждение в Институте экономики / Н. Д. Кондратьев. – Москва : Директмедиа Паблишинг, 2008. – 411 с.
143. Кориков А. М. Основы системного анализа и теории систем / А. М. Кориков, Е. Н. Сафьянова. – Томск : Изд-во Томского ун-та, 1989. – 207 с.
144. Корнилова Л. М. Актуальные аспекты финансовой устойчивости организаций / Л. М. Корнилова, Ф. Х. Цапулина // Современные проблемы науки и образования. – 2015. – № 1-2. – Режим доступа: <http://www.science-education.ru/ru/article/view?id=20096>. – Дата просмотра: 26.06.2016.
145. Костирко Л. А. Діагностика впливу потенціалу фінансової стійкості на фінансову безпеку підприємства / Л. А. Костирко // Часопис економічних реформ. – 2011. – № 3. – С. 49–56.
146. Костирко Л. А. Діагностика потенціалу фінансово-економічної стійкості підприємства : монографія / Л. А. Костирко. – 2-ге вид., перероб. і допов. – Харків : Фактор, 2008. – 336 с.
147. Костирко Л. А. Діагностика фінансової рівноваги господарюючого суб'єкта: оцінка підходів, методи, моделі, вибір рішень [Електронний ресурс] / Л. А. Костирко // Вісник Східноукраїнського національного університету імені Володимира Дала. – 2008. – № 10 (128). – Ч. 2. – Режим доступу: <http://www.readera.org/article/diahnostyeka-finansovoye-rivnovahye-hospodarjujuchoho-subyekta-otsinka-10152176.html>. – Назва з екрана. – Дата публікації: 30.10.2014. – Дата перегляду: 12.08.2015.
148. Костюк В. Н. Нелинейное равновесие и его роль в экономических процессах [Электронный ресурс] / В. Н. Костюк // Труды ИСА РАН. – 2012. – № 2. – Т. 62. – С. 69–78. –

- Режим доступа: [http://www.isa.ru/proceedings/images/documents/2012-62-2/t-2-12\\_69-78.pdf](http://www.isa.ru/proceedings/images/documents/2012-62-2/t-2-12_69-78.pdf). – Название с экрана. – Дата просмотра: 26.06.2016.
149. Коупленд Т. Стоимость компаний – оценка и управление / Т. Коупленд, Т. Коллер, Дж. Муррин ; под ред. Т. Коупленда. – Москва : Олимп-Бизнес. 2005 – 569 с.
  150. Краткая медицинская энциклопедия : в 3 т. / Б. В. Петровский (гл. ред.) [и др.]. – 2-е изд. – Москва : Советская энциклопедия, 1989. – Т. 2. – 608 с.
  151. Кремень В. М. Оцінювання фінансової стійкості підприємства / В. М. Кремень, С. Я. Щепетков // Актуальні проблеми економіки. – 2011. – № 1 (115). – С. 107–116.
  152. Кривов'язюк І. В. Економічна діагностика / І. В. Кривов'язюк. – 2-ге вид. – Київ : ЦУЛ, 2016. – 456 с.
  153. Куренков Д. В. Оценка динамики эффективности деятельности и финансового равновесия предприятий отрасли машиностроения / Д. В. Куренков, В. Г. Беляничев // Управление экономическими системами: электронный научный журнал. – 2016. – № 4. – Режим доступа: <http://uecs.ru/uecs-86-862016/item/3911-2016-04-19-06-23-19>. – Дата просмотра: 26.06.2016.
  154. Кучеренко В. Р. Проблемы конъюнктурных исследований на рынках товаров и услуг : монография / В. Р. Кучеренко, В. А. Карпов, И. А. Соломенцев. – Одесса : Полиграф, 2007. – 226 с.
  155. Лапінський І. Е. Вплив зовнішніх ризиків на показники оцінки фінансової рівноваги підприємства / І. Е. Лапінський // Вісник Чернігівського державного технологічного університету. Серія «Економічні науки». – 2011. – № 1 (48). – С. 54–57.
  156. Лахтіонова Л. А. Економічні категорії «фінансова рівновага», «фінансова стабільність» та «фінансова стійкість» в сучасному фінансовому аналізі підприємницької діяльності / Л. А. Лахтіонова // Вісник Національного університету водного господарства та природокористування. – 2009. – Вип. 4 (48). Секція Економіка. – Ч. І. – С. 230–243.
  157. Леонтьев В. В. Экономические эссе. Теории, исследования, факты и политика / В. В. Леонтьев ; пер. с англ. В. Г. Гребенников, И. И. Андреева, Ю. М. Диханов,

- Н. В. Павлов, Н. А. Раннева. – Москва : Политиздат, 1990. – 415 с.
158. Лігоненко Л. О. Антикризове управління підприємством: теоретико-методологічні засади та практичний інструментарій : монографія / Л. О. Лігоненко. – Київ : КДТЕУ, 2001. – 580 с.
159. Лігоненко Л. О. Антикризове управління підприємством / Л. О. Лігоненко. – Київ : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2005. – 824 с.
160. Маркс К. Сочинения / К. Маркс, Ф. Энгельс. – Москва : Государственное издательство политической литературы, 1960. – Т. 23. – 907 с.
161. Маркс К. Сочинения / К. Маркс, Ф. Энгельс. – Москва : Государственное издательство политической литературы, 1961. – Т. 24. – 648 с.
162. Маркс К. Сочинения: Т. 25. Ч. 1 / К. Маркс, Ф. Энгельс. – Москва: Государственное издательство политической литературы, 1961. – 545 с.
163. Маркс К. Сочинения / К. Маркс, Ф. Энгельс. – Москва : Государственное издательство политической литературы, 1962. – Т. 25, Ч. 2. – 551 с.
164. Маркс К. Сочинения / К. Маркс, Ф. Энгельс. – Москва : Издательство политической литературы, 1974. – Т. 42. – 250 с.
165. Маршалл А. Принципы экономической науки : в 3 т. / А. Маршалл ; пер. с англ. – Москва : Издательская группа «Прогресс», 1993. – Т. 1. – 415 с.
166. Маршалл А. Принципы экономической науки : в 3 т. / А. Маршалл ; пер. с англ. – Москва : Издательская группа «Прогресс», 1993. – Т. 2. – 310 с.
167. Маршалл А. Принципы экономической науки : в 3 т. / А. Маршалл ; пер. с англ. – Москва : Издательская группа «Прогресс», 1993. – Т. 3. – 351 с.
168. Мельник Л. Г. Триалектические основы управления развитием экономических систем : монография / Л. Г. Мельник. – Сумы : Университетская книга, 2015. – 447 с.
169. Мельник Л. Г. Экономика и информация: экономика информации и информация в экономике: энциклопедический словарь / Л. Г. Мельник. – Сумы : ИТД «Университетская книга», 2005. – 384 с.

170. Мельник О. М. Фінансова стійкість підприємства в сучасній економіці / О. М. Мельник // Вісник Національного університету «Львівська політехніка»: Менеджмент та підприємництво в Україні: етапи становлення і проблеми розвитку. – 2010. – № 691. – С. 188–192.
171. Менгер К. Избранные работы / К. Менгер. – Москва : Издательский дом «Территория будущего», 2005. – 496 с.
172. Мессенгиссер М. Экономическая сущность предпринимательства / М. Мессенгиссер. – Москва : Наука, 1998. – 230 с.
173. Мірошніченко Г. О. Застосування синергетичних принципів при дослідженні розвитку банківської системи / Г. О. Мірошніченко // Інноваційна економіка. – 2012. – № 7. – С. 236–239.
174. Моделирование экономической динамики / [Т. С. Клебанова, О. Ю. Полякова, Н. А. Дубровина и др.]. – Харьков : ИНЖЭК, 2005. – 244 с.
175. Моисеев Н. Н. Человек и ноосфера / Н. Н. Моисеев. – Москва : Молодая гвардия, 1990. – 351 с.
176. Мороз О. В. Концепція економічної безпеки сучасного підприємства : монографія / О. В. Мороз, Н. П. Карачина, А. А. Шиян. – Вінниця : ВНТУ, 2011. – 241 с.
177. Мошенський С. З. Економічний аналіз / С. З. Мошенський, О. В. Олійник ; за ред. Ф. Ф. Бутинця. – 2-ге вид., допов. і перероб. – Житомир : ПП «Рута», 2007. – 704 с.
178. Музыка О. А. Бифуркации в природе и обществе: естественнонаучный и социосинергетический аспект / О. А. Музыка // Современные наукоемкие технологии. – 2011. – № 1. – С. 87–91.
179. Мураль В. Я. Забезпечення функціональної рівноваги фінансів підприємств / В. Я. Мураль // Наукові праці МАУП. – 2013. – Вип. 4 (39). – С. 174–182.
180. Мычко Д. И. Междисциплинарный характер принципа Ле Шателье / Д. И. Мычко // Хімія: проблеми викладання. Метадологія сучасної науки. – 2010. – № 11. – С. 14–15.
181. Новейший словарь иностранных слов и выражений. – Москва : Современный литератор, 2003. – 976 с.
182. Новий курс: реформи в Україні 2010–2015 : нац. доп. / [В. Б. Авер'янов, Б. М. Ажнюк, Т. П. Богдан та ін.] ; за ред. В. М. Гейця. – Київ : НВЦ НБУВ, 2010. – 232 с.

183. Новожилов В. В. Вопросы развития социалистической экономики / В. В. Новожилов. – Москва : Наука, 1972. – 318 с.
184. Новый энциклопедический словарь / редкол. А. П. Горкин (отв. ред.) [и др.]. – Москва : Большая Российская энциклопедия: РИПОЛ классик, 2006. – 1456 с.
185. Нуреев Р. М. Курс микроэкономики / Р. М. Нуреев. – 2-е изд., изм. – Москва : НОРМА, 2005. – 562 с.
186. Олійник О. О. Фінансова рівновага в управлінні грошовими потоками відтворювальних процесів аграрного виробництва / О. О. Олійник // Агросвіт. – 2009. – № 20. – С. 39–44.
187. Осипов Ю. М. Опыт философии хозяйства / Ю. М. Осипов. – Москва : Изд-во МГУ, 1990. – 382 с.
188. Пастухова В. В. Стратегічне управління підприємством: філософія, політика, ефективність : монографія / В. В. Пастухова. – Київ : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2002. – 302 с.
189. Пестель Э. За пределами роста / Э. Пестель. – Москва : Прогресс, 1988. – 272 с.
190. Петрик О. Динамічні стохастичні моделі загальної рівноваги: сутність, досвід використання в центральних банках / О. Петрик, Ю. Шоломницький // Банківська справа. – 2007. – № 4. – С. 43–53.
191. Півень А. І. Системний підхід до стабілізаційного фінансового управління машинобудівним підприємством / А. І. Півень // Вісник Хмельницького національного університету. – 2011. – № 1. – С. 84–93.
192. Підхомний О. М. Індикатори оцінки рівня фінансової безпеки суб'єктів господарювання / О. М. Підхомний, Л. С. Яструбецька // Економічні науки. Серія «Облік і фінанси»: зб. наук. пр. Луцький державний технічний університет. – 2007. – Вип. 4 (16). – Ч. 2. – С. 73–76.
193. Піонтовська Я. О. Методичні засади формування рівноваги грошово-кредитного ринку України : дис. ... к-та екон. наук: спец. 08.00.08 «Гроші, фінанси і кредит»: зах. 27.11.14 / Піонтовська Яніна Олександрівна ; Державний вищий навчальний заклад «Українська академія банківської справи Національного банку України». – Суми, 2014. – 245 с.



194. Податковий кодекс України [Електронний ресурс] : від 02 груд. 2010 р. № 2755-VI : станом на 04 жовт. 2018 р. / Законодавство України : [веб-сайт Верховної Ради України]. – Текст. дані. – Режим доступу: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>. – Назва з екрана. – Дата перегляду: 16.10.2018.
195. Подлужна Н. О. Організація управління економічною безпекою підприємства : автореф. дис. ... канд. екон. наук: 08.06.01 / Н. О. Подлужна; НАН України; Інститут економіки промисловості. – Донецьк, 2003. – 20 с.
196. Показники діяльності небанківських фінансово-кредитних установ в Україні [Електронний ресурс] : станом на 01 січня 2018 р. / Огляд ринків : [веб-сайт Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг]. – Режим доступу: <http://nfp.gov.ua/content/oglyad-rinkiv.html>. – Назва з екрана. – Дата перегляду: 22.08.2018.
197. Полінкевич О. М. Фінансова санація та банкрутство підприємств / О. М. Полінкевич, В. П. Лещук. – Київ : ЦУЛ, 2011. – 400 с.
198. Политическая энциклопедия : в 2 т. / редкол. Г. Ю. Семигин (руков. проекта) [и др.] ; Нац. общест.-науч. фонд. – Москва : Мысль, 2000. – Т. 2. – 701 с.
199. Польовський А. М. Застосування моделей загальної рівноваги для аналізу лісової політики / А. М. Польовський // Науковий вісник Національного лісотехнічного університету України. – 2005. – Вип. 15.7. – С. 185–189.
200. Прангишвили И. В. Энтропийные и другие системные закономерности: Вопросы управления сложными системами / И. В. Прангишвили. – Москва : Наука, Институт проблем управления имени В. А. Трапезникова, 2003. – 428 с.
201. Пригожин И. Р. Конец определенности. Время, хаос и новые законы природы / И. Р. Пригожин. – Ижевск : НИИ «Регулярная и хаотическая динамика», 2000. – 208 с.
202. Про акціонерні товариства [Електронний ресурс] : Закон України від 17 вересня 2008 р. № 514-VI : станом на 01 жовт. 2018 р. / Законодавство України: [веб-сайт Верховної Ради України]. – Текст. дані. – Режим доступу:

- <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/514-17>. – Назва з екрана. – Дата перегляду: 17.10.2018.
203. Прохорова В. В. Економічний розвиток підприємств: теоретико-методологічний аспект : монографія / В. В. Прохорова. – Харків : УкрДАЗТ, 2010. – 523 с.
204. Психологічна енциклопедія / О. М. Степанов (автор – упорядник) [та ін.]. – Київ : Академвидав», 2006. – 424 с.
205. Райзберг Б. А. Современный экономический словарь / Б. А. Райзберг, Л. Ш. Лозовский, Е. Б. Стародубцева. – Москва : Инфра-М, 1997. – 518 с.
206. Результати аналітичних досліджень та опитувань, проведених компанією Global Wealth Report [Електронний ресурс] : Аналітика та маркетингові дослідження за 2012–2016 рр. : [веб-сайт компанії Global Wealth Report]. – Режим доступу: <http://rb.com.ua/rus/analitics/>. – Назва з екрана. – Дата перегляду: 02.04.2018.
207. Риккардо Д. Начала политической экономии и налогового обложения. Избранное / Д. Риккардо ; пер. с англ. ; пер. П. Н. Клюкина. – Москва : Эксимо, 2007. – 960 с.
208. Ринкова економіка: основні терміни, поняття і визначення : економічний словник-довідник : в 2 т. / авт.-уклад. Є. Я. Агєєв, С. В. Піча [та ін.]. – Львів : Новий світ-2000, 2009. – Т. 2: О–Я – 454 с.
209. Робинсон Дж. В. Экономическая теория несовершенной конкуренции / Дж. В. Робинсон ; пер. с англ. ; вступ. ст. и общ. ред. И. М. Осадчей. – Москва : Прогресс, 1986. – 471 с.
210. Сабельфельд Т. В. Финансовая устойчивость и платежеспособность как критерии оценки уровня финансового равновесия предприятия [Электронный ресурс] / Т. В. Сабельфельд // Вестник Алтайской академии экономики и права. – 2014. – № 2. – С. 92–96. – Режим доступа: <http://journal-aael.intelbi.ru/main/wp-content/uploads/2014/02/92-96.pdf>. – Название с экрана. – Дата просмотра: 26.06.2016.
211. Савицкая Г. В. Анализ хозяйственной деятельности предприятия / Г. В. Савицкая. – Москва : ИНФРА-М, 2002. – 336 с.
212. Савченко Т. Г. Банківська система у формуванні та підтриманні рівноважних станів в економіці : монографія / Т. Г. Савченко. – Суми : ДВНЗ «УАБС НБУ», 2012. – 368 с.

213. Семенов А. Г. Використання стратегії забезпечення коротко- та довгострокової платоспроможності підприємства / А. Г. Семенов // Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво. – 2007. – № 5. – С. 98–103.
214. Семенов А. Г. Матриця фінансових стратегій / А. Г. Семенов // Вісник економічної науки України. – 2008. – №2. – С. 139–146.
215. Серебряков Б. Г. Теории экономического равновесия / Б. Г. Серебряков. – Москва : Мысль, 1973. – 223 с.
216. Сімах Ю. А. Визначення поняття конкурентостійкості підприємства / Ю. А. Сімах // Вісник Міжнародного Слов'янського університету. Серія «Економічні науки». – Т. Х. – 2007. – № 1. – С. 12–16.
217. Скалюк Р. Управління фінансовою рівновагою промислових підприємств / Р. Скалюк // Вісник Тернопільського національного економічного університету. – 2013. – Вип. 4. – С. 37–43.
218. Смит А. Исследование о природе и причинах богатства народов / А. Смит. – Москва : Издательство социально-экономической литературы, 1962. – 677с.
219. Советская историческая энциклопедия : в 20 т. / Е. М. Жуков (гл. ред.) [и др.]. – Москва : Советская энциклопедия, 1964. – Т. 5: Двине́к – Индонезия. – 960 с.
220. Сокиринська І. Г. Критерії визначення обсягу інвестицій для збереження стану динамічної рівноваги підприємства / І. Г. Сокиринська // Економічний вісник. – 2013. – № 4. – С. 61–70.
221. Сокиринська І. Г. Трансформація теоретичних підходів до забезпечення динамічної рівноваги: історичний аспект / І. Г. Сокиринська // Академічний огляд. – 2011. – № 2 (35). – С. 46–52.
222. Соломенко О. Є. Ідентифікація фінансового ризику малого підприємства на засаді концепції фінансової рівноваги / О. Є. Соломенко // Проблеми науки. – 2006. – № 9. – С. 21–24.
223. Сталий розвиток суспільства / [А. Садовенко, Л. Масловська, В. Середа, Т. Тимочко та ін.]. – 2 вид. – Київ, 2011. – 392 с.
224. Старченко Л. В. Використання методу нечітких множин для діагностики ризику банкрутства підприємства /

- Л. В. Старченко, О. В. Старовойт, І. І. Семидоцька // Механізм регулювання економіки. – 2012. – № 3. – С. 83–91.
225. Столбов М. И. Влияние финансового рынка на экономический рост и деловые циклы / М. И. Столбов // Экономика XXI века. – 2008. – № 8. – С. 55–69.
226. Струве П. Б. «Научная картина экономического мира и понятие «равновесия» / П. Б. Струве // Истоки: из опыта изучения экономики как структуры и процесса / редкол. : Я. И. Кузьминов (гл. ред.), В. С. Автономов (зам. гл. ред.), О. И. Ананьин [и др.] ; Гос. Университет. – Высшая школа экономики. – 2-е изд. – Москва : Издательский дом ГУ ВШЭ, 2007. – С. 440–531.
227. Сэй Ж.-Б. Трактат по политической экономии / Ж.-Б. Сэй. – Москва : Издательский дом ГУ ВШЭ, 2000. – 218 с.
228. Тамборська Н. П. Вдосконалення аналізу фінансової рівноваги підприємства [Електронний ресурс] / Н. П. Тамборська, В. В. Хачатрян // Економічні науки. Економіка підприємства. – 2012. – Вип. 364. – Текст. дані. – [Дніпропетровськ]. – Режим доступу: [http://www.rusnauka.com/18\\_ADEN\\_2012/Economics/10\\_113364.doc.htm](http://www.rusnauka.com/18_ADEN_2012/Economics/10_113364.doc.htm). – Назва з екрана. – Дата публікації: 07.10.2012. – Дата перегляду: 12.08.2015.
229. Темнікова Н. В. Діагностика і аналіз в управлінні фінансовою спроможністю підприємств / Н. В. Темнікова // Науковий вісник: Фінанси, банки, інвестиції. – 2013. – № 3. – С. 38–43.
230. Терещенко О. О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання / О. О. Терещенко. – Київ : КНЕУ, 2003. – 554 с.
231. Терещенко О. О. Фінансова санація та банкрутство підприємств / О. О. Терещенко. – Київ : КНЕУ, 2000. – 412 с.
232. Тоффлер Э. Метаморфозы власти / Э. Тоффлер. – Москва : ООО «Фирма «Издательство АСТ», 2003. – 669 с.
233. Тоффлер Э. Революционное богатство / Э. Тоффлер, Х. Тоффлер. – Москва : ООО «Фирма «Издательство АСТ», 2008. – 578 с.
234. Тоффлер Э. Третья волна / Э. Тоффлер. – Москва : ООО «Фирма «Издательство АСТ», 2010. – 467 с.
235. Троц І. В. Система попередження та економічні напрями запобігання банкрутству підприємств : дис. ... к-та екон.

наук : спец. 08.00.04 «Економіка і управління підприємствами»: зах. 22.04.16 / Троц Ірина Вікторівна; Хмельницький національний університет. – Хмельницький, 2016. – 240 с.

236. Туган-Барановский М. И. Периодические промышленные кризисы / М. И. Туган-Барановский. – Москва : Директмедиа Паблишинг, 2008. – 483 с.
237. Унковская Т. Е. Новая парадигма понимая финансовой стабильности: разрешение парадоксов монетарной политики / Т. Е. Унковская // Экономическая теория. – 2009. – № 1. – С. 29–57.
238. Унковская Т. Е. Финансовое равновесие предприятия : монография / Т. Е. Унковская. – Киев : Генеза, 1997. – 327 с.
239. Фещур Р. В. Економічна стійкість підприємства – становлення понятійного базису / Р. В. Фещур, Х. С. Баранівська // Вісник Національного університету «Львівська політехніка». – 2010. – Вип. 684 «Проблеми економіки та управління». – С. 284–290.
240. Філіпенко А. Нас виштовхують на периферію / А. Філіпенко // Голос України. – 1994. – 5 трав. – С. 4.
241. Фінанси підприємств / [А. М. Поддєрьогін, М. Д. Білик, Л. Д. Буряк та ін.] ; кер. кол. авт. і наук. ред. проф. А. М. Поддєрьогін. – 7-те вид., без змін. – Київ : КНЕУ, 2008. – 552 с.
242. Фінансова звітність емітентів [Електронний ресурс] : станом на 01 січня 2018р. / Бази даних : [веб-сайт Агентства з розвитку інфраструктури фондового ринку України]. – Текст. дані. – Режим доступу: <http://www.smida.gov.ua/>. – Назва з екрана. – Дата перегляду: 01.08.2018.
243. Фінансовий аналіз / М. Д. Білик, О. В. Павловська, Н. М. Притуляк, Н. Ю. Невмержицька ; за ред. М. Д. Білик. – Київ : КНЕУ, 2005. – 592 с.
244. Финансовый менеджмент: теория и практика / [Е. С. Стоянова, Т. Б. Крылова, И. Т. Балабанов, Е. В. Быкова, И. Г. Кукукина, Ю. С. Масленченков, И. А. Бланк, Т. В. Ващенко] ; под ред. проф. Е. С. Стояновой. – 5-е изд., перераб. и доп. – Москва : Перспектива, 2003. – 656 с.
245. Фишер И. Покупательная сила денег / И. Фишер. – Москва : Дело, 2001. – 320 с.

246. Фридмен М. Количественная теория денег / М. Фридмен. – Москва : Эльф пресс, 1996. – 204 с.
247. Харрис Л. Денежная теория / Л. Харрис ; пер. с англ., общ. ред. и вступ. ст. В. М. Усоскина. – Москва : Прогресс, 1990. – 750 с.
248. Харченко Н. В. Фінансові відносини у досягненні економічної рівноваги сучасного підприємства / Н. В. Харченко // Вісник Житомирського державного технологічного університету. – 2010. – № 3 (53). – С. 144–145.
249. Хенс Л. Методы оценки показателей устойчивого развития / Л. Хенс, К. Флаэминк // Социально-устойчивый потенциал устойчивого развития / под. ред. Л. Г. Мельника, Л. Хенса. – Сумы : Университетская книга, 2007. – С. 231–257.
250. Хессель М. Корпоративное управление: владельцы, директора и наемные работники акционерного общества / М. Хессель. – Москва : Джон Уайли энд Санз, 1996. – 240 с.
251. Хикс Дж. Р. Стоимість и капитал / Дж. Р. Хикс. – Москва : Прогресс, 1988. – 375 с.
252. Ходан І. В. Питання фінансової стабілізації приватизованих підприємств в економіці України [Електронний ресурс] / І. В. Ходан // Актуальні проблеми розвитку економіки регіону. – 2008. – Вип. 4. – Т. 1. – Режим доступу: [http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc\\_gum/aprer/2008\\_4\\_1/45.pdf](http://www.nbuv.gov.ua/portal/Soc_gum/aprer/2008_4_1/45.pdf). – Назва з екрана. – Дата публікації: 20.04.2008. – Дата перегляду: 18.03.2014.
253. Хрестоматия по истории экономической мысли: работы Нобелевских лауреатов по экономике. – Минск : БелГУ, 2010. – 3069 с.
254. Худа В. В. Фінансова рівновага як основний показник успішної економічної діяльності торговельного підприємства [Електронний ресурс] / В. В. Худа, Д. П. Постовий // Міжнародна наукова інтернет-конференція «Інновації та традиції в сучасній науковій думці» – Текст. дані. – [Київ]. – Режим доступу: <http://intkonf.org/ken-huda-vv-postoviy-dp-finansova-rivnovaga-yak-osnovniy-pokaznik-uspishnoyi-ekonomichnoyi-diyalnosti-torgovelnogo-pidpriemstva/> – Назва з екрана. – Дата публікації: 14.10.2012. – Дата перегляду: 11.08.2014.

255. Цивільний кодекс України [Електронний ресурс] : від 16 січня 2003 року № 435-IV : станом на 02 серп. 2018 р. / Законодавство України : [веб-сайт Верховної Ради України]. – Текст. дані. – Режим доступу: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/435-15>. – Назва з екрана. – Дата перегляду: 10.10.2018.
256. Цыбульская Э. И. Диагностика финансового равновесия предприятия в условиях нестабильной бизнес-среды / Э. И. Цыбульская, Т. С. Гавриленко // Бизнесинформ. – 2010. – № 3. – С. 48–52.
257. Чернявська О. В. Фінансова спроможність суб'єкта господарювання та напрями її дослідження» / О. В. Чернявська, О. А. Горбунова // 36. наук. пр. Міжнародної науково-практичної конференції «Стратегії інноваційного розвитку економіки України проблеми, перспективи, ефективність». – Харків : Національний технічний університет «Харківський політехнічний інститут», 2010. – С. 174–176.
258. Чернявський О. П. Про вживання принципу золоті пропорції у фінансовій науці / О. П. Чернявський // Вісник соціально-економічних досліджень Одеського державного економічного університету. – 2005. – Вип. 19. – С. 335–339.
259. Честертон Г. К. Вечный человек / Гилберт Кийт Честертон. – Москва : Эксмо, Санкт-Петербург : Мидгард, 2004. – 704 с.
260. Чурсина Ю. А. Оценка методик, применяемых для анализа финансовой устойчивости предприятия / Ю. А. Чурсина, И. М. Вилисова // Аудит и финансовый анализ. – 2013. – № 3. – С. 442–447.
261. Чучалов Е. А. Приемы экономического анализа / Е. А. Чучалов, Н. Н. Бессонов. – Москва : Финансы и статистика, 1988. – 76 с.
262. Шиманська О. Джерард Дебре: новий вимір загальної економічної рівноваги / О. Шиманська // Вісник ТНЕУ. – 2008. – № 2. – С. 169–175.
263. Шматко О. В. Оцінка ризику банкрутства підприємства методом нечітких множин / О. В. Шматко, А. В. Гога // Вісник НТУ «ХПІ». – 2014. – № 2 (1045). – С. 101–105.

264. Шнипко О. С. Національна конкурентоспроможність: сутність, проблеми, механізми реалізації: монографія / О. С. Шнипко. – Київ: Наукова думка, 2003. – 334 с.
265. Шпаргало Г. Є. Кейнсіанська модель регулювання грошово-кредитних систем / Г. Є. Шпаргало, І. Я. Шеремета, С. М. Мацера // Науковий вісник Національного лісотехнічного університету України. – 2009. – Вип. 19.2. – С. 268–274.
266. Шумпетер Й. А. Теория экономического развития / Й. А. Шумпетер. – Москва: Директмедиа Паблишинг, 2008. – 355 с.
267. Яковец Ю. В. Глобальные экономические трансформации XXI века / Ю. В. Яковец. – Москва: Экономика, 2011. – 382 с.
268. Яковец Ю. В. Откат глобализации и трансформация мировой экономики / Ю. В. Яковец // Международная жизнь. – 2009. – № 8. – С. 109–116.
269. A hybrid model for bankruptcy prediction using genetic algorithm, fuzzy C-Means and mars [Electronic resource] / [A. Martin, V. Gayathri, G. Saranya, P. Gayathri, Dr. Prasanna Venkatesan] // International Journal on Soft Computing. – 2011. – Vol. 2. – № 1. – P. 12–24. – Mode of access: <https://arxiv.org/ftp/arxiv/papers/1103/1103.2110.pdf>. – Title from the screen. – Date of revision: 27.05.2016.
270. Altman E. I. Managing a return to financial health [Electronic resource] / Edward I. Altman, James K. La Fleur // The journal of business strategy. – 1984. – Summer. – P. 31–38. – Mode of access: <http://people.stern.nyu.edu/ealtman/ManagingReturnFinancialHealth.pdf>. – Title from the screen. – Date of revision: 11.06.2016.
271. Alvarez F. Efficiency, equilibrium, and asset pricing with risk of default [Electronic resource] / Fernando Alvarez, Urban J. Jermann // Econometrica. – 2000. – № 4. – Vol. 68. – P. 775–797. – Mode of access: <http://links.jstor.org/sici?sici=0012-9682%28200007%2968%3A4%3C775%3AEEAAPW%3E2.0.CO%3B2-U>. – Title from the screen. – Date of revision: 07.07.2016.
272. Arora N. Saini Time Series Model for Bankruptcy Prediction via Adaptive Neuro-Fuzzy Inference System [Electronic resource] / Nidhi Arora, Saini R. Jatinderkumar // International



- Journal of Hybrid Information Technology. – 2013. – Vol. 6. – № 2. – P. 51–64. – Mode of access: [http://www.sersc.org/journals/IJHIT/vol6\\_no2\\_2013/5.pdf](http://www.sersc.org/journals/IJHIT/vol6_no2_2013/5.pdf). – Title from the screen. – Date of revision: 27.05.2016.
273. Arrow J. K. Economic Equilibrium. Technical report [Electronic resource] / J. K. Arrow. – California: Stanford University, 1966. – 35 p. – Mode of access: <https://pdfs.semanticscholar.org/5794/45bb84a7fd4d60929fc4d492488550bc1293.pdf>. – Title from the screen. – Date of revision: 06.03.2018.
  274. Arrow J. K. Existence of an Equilibrium for a Competitive Economy [Electronic resource] / J. K. Arrow, G. Debreu // *Econometrica*. – 1954. – Vol. 22. – № 3. – P. 265–290. – Mode of access: <http://links.jstor.org/sici?sici=0012-9682%28195407%2922%3A3%3C265%3AE0AEFA%3E2.0.CO%3B2-B>. – Title from the screen. – Date of revision: 04.05.2018.
  275. A small model of Australian macroeconomy [Electronic resource] / [M. Beechey, N. Bharucha, A. Cagliarini, D. Gruen, Cr. Thompson] // Reserve Bank of Australia discussion papers. – 2000. – № 5. – Mode of access: <https://www.rba.gov.au/publications/rdp/2000/2000-05.html> – Title from the screen. – Date of revision: 06.03.2018.
  276. Bisin A. Equilibrium corporate finance and intermediation / A. Bisin, P. Gottardi, G. Ruta. – Cambridge: National bureau of economic research, 2014. – 45 p.
  277. Cassel G. The Theory of Social Economy / G. Cassel. – N. Y. : Augustus M. Kelley, 1967. – 658 p.
  278. Chung K.-C. Insolvency prediction model using multivariate discriminant analysis and artificial neural network for the finance industry in New Zealand [Electronic resource] / Kim-Choy Chung, Shin Shin Tan, David K. Holdsworth // *International Journal of Business and Management*. – 2008. – Vol. 3. – №1. – P. 19–29. – Mode of access: <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.456.8635&rep=rep1&type=pdf>. – Title from the screen. – Date of revision: 24.05.2016.
  279. Debreu G. The theory of value: an axiomatoc analysis of economic equilibrium [Electronic resource] / G. Debreu. – London: Yale University Press, 1959. – 126 p. – Mode of access:

- <https://cowles.yale.edu/sites/default/files/files/pub/mon/m17-all.pdf>. – Title from the screen. – Date of revision: 03.05.2018.
280. Deepa N. Assessing financial health of coconut oil mills in Western Tamil Nadu using Altman's Z-score model [Electronic resource] / N. Deepa, N. Ajjan // International Journal of Commerce, Business and Management. – 2015. – № 3. – Vol. 4. – P. 1166–1172. – Mode of access: <http://www.iracst.org/ijcbm/papers/vol4no32015/1vol4no3.pdf>. – Title from the screen. – Date of revision: 20.07.2016.
  281. Dhaliwala D. S. Institutional Investors, Financial Health, and Equity Valuation [Electronic resource] / Dan S. Dhaliwala, Oliver Zhen Li, Hong Xie // Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics. – 2010. – № 17. – P. 151–173. – Mode of access: <http://www.cb.cityu.edu.hk/research/apjae/document/17-2/04.pdf>. – Title from the screen. – Date of revision: 21.06.2016.
  282. Evaluating the Quarterly Projection Model [Electronic resource] / R. Amanol, K. McPhail, H. Pioro, A. Rennison // A Preliminary Investigation. Bank of Canada Working Papers, 2002. – 20 p. – Retrieved from <https://www.bankofcanada.ca/2002/08/working-paper-2002-20/>. – Title from the screen. – Date of revision: 06.03.2018.
  283. Fagan G. An Area-wide model for the Euro Area [Electronic resource] / G. Fagan, J. Henry, R. Mestre // Economic Modelling. – 2005. – Vol. 22/1. – P. 39–59. – Mode of access: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0264999304000318>. – Title from the screen. – Date of revision: 06.03.2018.
  284. Finding NEMO: Documentation of the Norwegian Economy Model. Staff Memo: Monetary Policy [Electronic resource] / L. Brubakk [at al.]. – Norway, 2006. – 12 p. – Mode of access: <https://www.norges-bank.no/globalassets/upload/publikasjoner/staff-memo/2006/memo-2006-06.pdf>. – Title from the screen. – Date of revision: 18.05.2016.
  285. Florenzano M. General equilibrium of financial markets: an introduction [Electronic resource] / Monique Florenzano. – Paris: CNRS-CERMSEM, Universiter Paris, 1999. – 39 p. – Mode of access: <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00085543/document>. – Title from the screen. – Date of revision: 05.02.2015/

286. Foo S. L. Financial health & corporate performance of listed manufacturing companies in Hong Kong & Singapore: a comparative study of the two Asian tigers [Electronic resource] / See Liang Foo // Asian journal of business and management. – 2015. – Vol. 3. – P. 148–154. – Mode of access: [http://www.ajouronline.com/index.php?journal=AJBM&page=article&op=view&path\[\]=2451&path\[\]=1396](http://www.ajouronline.com/index.php?journal=AJBM&page=article&op=view&path[]=2451&path[]=1396). – Title from the screen. – Date of revision: 24.05.2016.
287. Foo S. L. Financial health & corporate performance of listed manufacturing companies in South Korea & Taiwan: comparative study of the two Asian tigers [Electronic resource] / See Liang Foo, Pathak Shaakalya // Asian journal of business and management. – 2016. – Vol. 4. – P. 49–55. – Mode of access: [http://www.ajouronline.com/index.php?journal=AJBM&page=article&op=view&path\[\]=3624&path\[\]=1952](http://www.ajouronline.com/index.php?journal=AJBM&page=article&op=view&path[]=3624&path[]=1952). – Title from the screen. – Date of revision: 24.05.2016.
288. GEM: A New International Macroeconomic Model [Electronic resource] / The site of International Monetary Fund (imf.org.). – Mode of access: <https://www.imf.org/external/np/res/gem/2004/eng/>. – Title from the screen. – Date of revision: 06.03.2018.
289. Gossen H. H. Entwicklung der Gesetze des menschlichen Verkehrs und der daraus fließenden Regeln für menschliches Handeln [Electronic resource] / H. H. Gossen. – Berlin: Prager, 1854 – 295 p. – Mode of access: [https://archive.org/details/bub\\_gb\\_BzFGAAAAYAAJ/page/n5](https://archive.org/details/bub_gb_BzFGAAAAYAAJ/page/n5). – Title from the screen. – Date of revision: 12.04.2018.
290. Gudz T. External factors impact on the Ukrainian metallurgical enterprises financial equilibrium / T. Gudz // Economic and Law Paradigm of Modern Societ. – 2018. – Issue 1. – P. 7–14.
291. Gudz T. Financial equilibrium as basis for enterprise's sustainable development: economic and mathematical foundation / T. Gudz // Технологічний аудит та резерви виробництва. – 2017. – №5/4 (37). – P. 51–56.
292. Hahn F. H. Equilibrium and macroeconomics / F. H. Hahn. – Oxford : Basil Blackwell, 1984. – 315 p.
293. Hugo V. Philosophie 1819–1834: Littérature et philosophie mêlées / Victor Hugo. – Paris : Gallimard, 1982. – 448 p.

294. Hur-Yagba A. A. Analyzing financial health of manufacturing companies in Nigeria using multiple discriminate analysis [Electronic resource] / A. A. Hur-Yagba, Ibrahim Fari Okeji, Bello Ayuba // International Journal of Managerial Studies and Research. – 2015. – Vol. 3. – P. 72–81. – Mode of access: <https://www.arcjournals.org/pdfs/ijmsr/v3-i7/8.pdf>. – Title from the screen. – Date of revision: 20.07.2016.
295. Ijaz M. S. Assessing the financial failure using Z-score and current ratio: a case of sugar sector listed companies of Karachi stock exchange [Electronic resource] / Muhammad Shahzad Ijaz, Ahmed Imran Hunjra, Zahid Hameed, Adnan Maqbool, Rauf-i-Azam // World applied sciences journal. – 2013. – № 23. – P. 863–870. – Mode of access: <http://www.idosi.org/wasj/wasj23%286%2913/21.pdf>. – Title from the screen. – Date of revision: 24.05.2016
296. Jardin Ph. Bankruptcy prediction and neural networks: the contribution of variable selection methods [Electronic resource] / Philippe du Jardin // Edhec Business School – Information Technology Department. – France, 2014. – 27 p. – Mode of access: <http://www.mafy.lut.fi/timeseries/ESTSP/PDF/27.pdf>. – Title from the screen. – Date of revision: 25.05.2016
297. Jevons W. S. The Theory of Political Economy [Electronic resource] / W. S. Jevons, James R. Newman // The World of Mathematics. – New York: Simon and Schuster, 1956. – P. 1217–1237. – Mode of access: <http://www.unz.org/Pub/NewmanJames-1957v02-01217>. – Title from the screen. – Date of revision: 24.12.2016.
298. Juglar C. Des crises commerciales et de leur retour periodique en France, en Angleterre et aux Etats-Unis / Clement Juglar. – Paris, 1862. – 318 p.
299. Kartseva V. Integrated assessment of stress resistance for modern institutional structure of Ukraine financial services market / V. Kartseva, T. Gudz // Economic and Law Paradigm of Modern Societ. – 2017. – Issue 2. – P. 83–89.
300. Khaliq A. Identifying financial distress firms: a case study of Malaysia's government linked companies (GLC) [Electronic resource] / Ahmad Khaliq, Basheer Hussein Motawe Altarturi, Hassanudin Mohd Thas Thaker, Md Yousuf Harun, Nurun Nahar // International journal of economics, finance and

- management. – 2014. – №3. – Vol. 3. – P. 141–150. – Mode of access: [http://www.ejournalofbusiness.org/archive/vol3no3/vol3no3\\_4.pdf](http://www.ejournalofbusiness.org/archive/vol3no3/vol3no3_4.pdf). – Title from the screen. – Date of revision: 14.06.2016.
301. Kitchin J. Cycles and trends in economic factor / J. Kitchin // Review of economic statistics. – 1923. – Vol. 5. – P. 10–16.
  302. Kočišova K. Discriminant analysis as a tool for forecasting company's financial health [Electronic resource] / Katarina Kočišova, Maria Mišankova // Social and Behavioral Sciences. – 2014. – № 110. – C. 1148–1157. – Mode of access: <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1877042813056012>. – Title from the screen. – Date of revision: 20.07.2016.
  303. Kovanic P. Guide to Gnostic analysis of uncertain data / P. Kovanic. – Czech Republic, Prague, 2011. – 452 p.
  304. Kovanic P. The economics of information (Mathematical gnostics for data analysis) / P. Kovanic, M. Humber. – Czech Republic. Free Software Foundation, 2009. – 704 p.
  305. Kumari N. Evaluation of financial health of MMTC of India: a Z score model [Electronic resource] / Nilanjana Kumari // European journal of accounting auditing and finance research. – 2013. – № 1. – Vol. 1. – P. 36–43. – Mode of access: <http://www.eajournals.org/wp-content/uploads/EVALUATION-OF-FINANCIAL-HEALTH-OF-MMTC-OF-INDIA.pdf>. – Title from the screen. – Date of revision: 31.05.2016.
  306. Kuznets S. Cyclical fluctuations: retail and wholesale trade, United States, 1919–1925 / Simon Kuznets. – Boston, 1930. – 246 p.
  307. Kydland F. E. The econometrics of the general equilibrium approach to business cycles / F. E. Kydland, E. C. Prescott // Scand. J. of Economics. – 1991. – 93(2). – P. 161–178.
  308. Kydland F. E. Time to build and aggregate fluctuations / F. E. Kydland, E. C. Prescott // Econometric Society. – 1982. – № 50 (6). – P. 1345–1370.
  309. Linden H. P. Synthesis of research studies examining prediction of bankruptcy [Electronic resource] / H. P. Linden. – Aalto University School of Business, 2015. – 88 p. – Mode of access: [http://epub.lib.aalto.fi/en/ethesis/pdf/14058/hse\\_](http://epub.lib.aalto.fi/en/ethesis/pdf/14058/hse_)

- ethesis\_14058.pdf. – Title from the screen. – Date of revision: 24.06.2016.
310. Li W. G. Corporate financial distress and bankruptcy prediction in the North American construction industry [Electronic resource] / William Gang Li. – North Carolina, Durham: Duke University. – 2014. – 43 p. – Mode of access: [http://econ.duke.edu/uploads/media\\_items/ganglidjpaper.original.pdf](http://econ.duke.edu/uploads/media_items/ganglidjpaper.original.pdf). – Title from the screen. – Date of revision: 02.06.2016.
  311. Lukas R. E. Jr. Econometric policy evaluation: a critique / Jr. E. R. Lukas // Carnegie-Roshester conference series on public policy. – 1976. – Vol. 1. – P. 19–46.
  312. Mensh G. Outline of Formal Theory of Long-Term Economic Cycles / G. Mensh, W. Weidlich, G. Haag // The Long-Wave Debate. – Part IV. – Berlin : Ed. By T Vasko, 1987. – P. 373–389.
  313. Meunier H. La tresorerie des entreprises / H. Meunier, F. de Barolet, P. Boulmer. – Paris. Dunod, 1970. – 312 p.
  314. Muhammad Sh. I. Assessing the financial failure using Z-score and current ratio: a case of sugar sector listed companies of Karachi stock exchange [Electronic resource] / Shahzad Ijaz Muhammad, Imran Hunjra Ahmed, Hameed Zahid, Maqbool Adnan, Rauf-i-Azam // World applied sciences journal. – 2013. – June. – P. 863–870. – Mode of access: [https://mpr.ub.uni-muenchen.de/60787/1/MPRA\\_paper\\_60787.pdf](https://mpr.ub.uni-muenchen.de/60787/1/MPRA_paper_60787.pdf). – Title from the screen. – Date of revision: 11.06.2016.
  315. Murchison S. ToTEM: the Bank of Canada's new quarterly projection model [Electronic resource] / S. Murchison, A. Rennison. – Canada: Bank of Canada technical reports, 2006. – 97 p. – Mode of access: <https://www.bankofcanada.ca/research/technical-reports/>. – Title from the screen. – Date of revision: 06.05.2016.
  316. Nagurney A. Financial equilibrium [Electronic resource] / Anna Nagurney. – Amherst: University of Massachusetts, 2002. – Mode of access: [http://supernet.isenberg.umass.edu/austria\\_lectures/ffinsli.pdf](http://supernet.isenberg.umass.edu/austria_lectures/ffinsli.pdf). – Title from the screen. – Date of revision: 05.02.2015.
  317. Nagurney A. General financial equilibrium modeling with policy interventions and transaction costs [Electronic resource] / Anna Nagurney, June Dong // Computational Economics. –

1996. – February. – Vol. 9. – P. 3–17. – Mode of access: <http://link.springer.com/article/10.1007%2FBBF00115688>. – Title from the screen. – Date of revision: 10.07.2016.
318. Nair J. Examination of financial distress in Indian sugar sector – application of Ohlson's 'O' score model [Electronic resource] / Jyoti Nair // International Journal of Management and Social Science Research Review. – 2015. – Issue 14. – P. 221–226. – Mode of access: <http://ijmsrr.com/downloads/0809201532.pdf>. – Title from the screen. – Date of revision: 26.05.2016.
319. Neumann V. J. A Model of General Economic Equilibrium [Electronic resource] / V. J. Neumann // The Review of Economic Studies: Oxford University Press. – 1945. – Vol. 13. – № 1. – P. 1–9. Mode of access: <http://www.jstor.org/stable/2296111>. – Title from the screen. – Date of revision: 05.05.2018.
320. Olsen K. The role of assessments and judgement in the use of the macroeconometric model RIMINI [Electronic resource] / K. Olsen, F. Wulfsberg. // Norges bank economic bulletin. – 2001. – №2. – P. 55–65. – Mode of access: [https://static.norges-bank.no/globalassets/upload/publikasjoner/economic\\_bulletin/2001-02/rimini.pdf](https://static.norges-bank.no/globalassets/upload/publikasjoner/economic_bulletin/2001-02/rimini.pdf). – Title from the screen. – Date of revision: 06.03.2018.
321. Pareto V. The new theories of economics [Electronic resource] / V. Pareto // Journal of Political Economy. – 1897. – Vol. 5. – № 4 (Sep.). – C. 485–502. – Mode of access: <http://www.jstor.org/stable/view/1821012>. – Title from the screen. – Date of revision: 05.11.2015.
322. Pesenti P. The Global Economy Model (GEM): Theoretical Framework [Electronic resource] / P. Pesenti. – New York: Federal Reserve Bank. – Mode of access: <https://www.newyorkfed.org/medialibrary/media/research/economists/pesenti/gem15.pdf>. – Title from the screen. – Date of revision: 19.12.2017.
323. Rajasekar T. An empirical enquiry on the financial distress of Navratna companies in India [Electronic resource] / T. Rajasekar, S. Ashraf, M. Deo // Journal of accounting and finance. – 2014. – Vol. 14 (3). – P. 100–110. – Mode of access: [http://www.na-businesspress.com/JAF/RajasekarT\\_Web143\\_.pdf](http://www.na-businesspress.com/JAF/RajasekarT_Web143_.pdf). – Title from the screen. – Date of revision: 13.06.2016

324. Ramses II – Model Description. Occasional papers of Sveriges Riksbank [Electronic resource] / Adolfson, M. [at al.]. – 2013. – 12 (February). – Mode of access: <http://www.riksbank.se/en-gb/press-and-published/publications/regular-publications/working-paper-series/occasional-paper-series/occasional-paper-series-no.-12-ramses-ii--model-description/>. – Title from the screen. – Date of revision: 29.05.2016.
325. Rashid A. Predicting bankruptcy in Pakistan [Electronic resource] / Abdul Rashid, Qaiser Abbas // Theoretical and applied economics. – 2011. – №9 (562). – P. 103–128. – Mode of access: <http://www.store.ectap.ro/articole/640.pdf>. – Title from the screen. – Date of revision: 24.05.2016.
326. Roomi M. S. Bankruptcy prediction for non-financial firms of Pakistan [Electronic resource] / Muhammad Sohaib Roomi // International journal of accounting and financial reporting. – 2015. – № 2. – P. 26–37. – Mode of access: <http://www.macrothink.org/journal/index.php/ijafr/article/view/File/7782/6534>. – Title from the screen. – Date of revision: 24.05.2016.
327. Samuelson P. A. Foundations of economic analysis / By P. A. Samuelson. – Cambridge : Harvard University Press, 1947. – 447 p.
328. Shahedi S. H. Analysis of the Power of Predicting Financial Distress of Companies Listed in Tehran Stock Exchange using Artificial Neural Networks [Electronic resource] / Saeideh Hedayati Shahedi, Ali Morovati Sharifabadi, Mahmoud Moeinadin // Interdisciplinary journal of contemporary research in business. – 2014. – Vol. 5. – №11. – P. 181–188. – Mode of access: <http://journal-archieves36.webs.com/181-188mar14.pdf>. – Title from the screen. – Date of revision: 26.05.2016.
329. Short-term financial health and long-term financial health of Lac La Ronge Indian Band [Electronic resource] // Community financial summary includes all reserves for the year-ended. – 2012. – March 31. – Mode of access: [http://llrib.com/wp-content/uploads/2014/07/llrib\\_2012-financial\\_summary.pdf](http://llrib.com/wp-content/uploads/2014/07/llrib_2012-financial_summary.pdf). – Title from the screen. – Date of revision: 24.07.2016



330. Stanišić N. Corporate bankruptcy prediction in the Republic of Serbia [Electronic resource] / Nemanja Stanišić, Vule Mizdraković, Goranka Knežević // *Industrija*. – 2013. – №4. – P. 145 – 159. – Mode of access: <http://aseestant.ceon.rs/index.php/industrija/article/viewFile/4024/1462>. – Title from the screen. – Date of revision: 25.05.2016
331. The Aino 2.0 Model [Electronic resource] / J. Kilponen [at al.]. – Finland: Bank of Finland Research Discussion Paper. – 2016. – May. – Vol. 16. – Mode of access: <https://ssrn.com/abstract=2795479>. – Title from the screen. – Date of revision: 06.03.2018.
332. The Bank of England Quarterly Model [Electronic resource] / R. Harrison [at al.]. – London: Bank of England publications group, 2005. – Mode of access: <https://www.bankofengland.co.uk/financial-stability-report/financial-stability-reports>. – Title from the screen. – Date of revision: 16.05.2018.
333. The Forecasting and Policy System: the Core Model [Electronic resource] / [R. Black, V. Cassino, A. Drew, E. Hansen, B. Hunt, D. Rose, A. Scott]. – New Zeland: Research Papers of New Zeland Reserve Bank, 1997. – 43 p. – Mode of access: <https://www.rbnz.govt.nz/-media/ReserveBank/Files/Publications/Research/Additional%20research/rp43.pdf?la=en>. – Title from the screen. – Date of revision: 06.03.2018.
334. The Global Integrated Monetary and Fiscal Model (GIMF) – Theoretical Structure [Electronic resource] / The site of International Monetary Fund (imf.org.). – Mode of access: <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/The-Global-Integrated-Monetary-and-Fiscal-Model-GIMF-Theoretical-Structure-23615>. – Title from the screen. – Date of revision: 06.03.2018.
335. The Legatum Prosperity Index of Ukraine [Electronic resource] / The site of Legatum Institute. – Mode of access: <http://www.prosperity.com/data-explorer>. – Title from the screen. – Date of revision: 06.03.2018.
336. Uchenna A. W. Predicting corporate business failure in the Nigerian manufacturing industry [Electronic resource] / Ani Wilson Uchenna, Ugwunta David Okelue // *European journal of business and management*. – 2012. – № 10. – P. 86–93. – Mode of access: <http://www.iiste.org/Journals/index.php/>

- EJBM/article/viewFile/2221/2234. – Title from the screen. – Date of revision: 24.05.2016.
337. Wald A. Über einige Gleichungssysteme der mathematischen Ökonomie. Zeitschrift für Nationalökonomie [Electronic resource] / A. Wald // Journal of Economics. – 1936. – Bd. 7. – H. 5. – P. 637–670. – Mode of access: [http://www.jstor.org/stable/41793196?seq=1#page\\_scan\\_tab\\_contents](http://www.jstor.org/stable/41793196?seq=1#page_scan_tab_contents). – Title from the screen. – Date of revision: 03.05.2018.
338. Yadav Ch. S. Predicting bankruptcy: an empirical study using multiple discriminant analysis models [Electronic resource] / Chette Srinivas Yadav, Pallapothu Vijay // International journal of applied financial management perspectives. – 2015. – № 1. – Vol. 4. – P. 1588–1595. – Mode of access: <http://pezzottaitejournals.net/pezzottaite/images/ISSUES/V4N1/IJAFMPV4N113.pdf>. – Title from the screen. – Date of revision: 03.06.2016.

## ДОДАТКИ

### Додаток А

*Вихідна база для таксономічного аналізу рівноважних станів в економіці України*

**Таблиця А.1 – Склад індексу фінансової рівноваги промислових підприємств України за 2008–2017 рр.**

Показник	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.	2017 р.
Перший індикатор фінансової рівноваги, одиниць	0,621	0,583	0,547	0,528	0,596	0,578	0,460	0,335	0,321	0,363
Другий індикатор фінансової рівноваги, одиниць	0,578	0,570	0,568	0,549	0,556	0,543	0,516	0,494	0,509	0,525
Коефіцієнт покриття, одиниць	1,207	1,107	1,058	1,089	1,092	1,218	0,995	0,929	0,891	0,927
Коефіцієнт автономії, одиниць	0,408	0,376	0,343	0,335	0,396	0,385	0,292	0,203	0,189	0,207
Темп росту дефіциту власного оборотного капіталу, %	259,8	142,0	124,4	112,1	143,6	111,4	153,5	141,1	110,5	91,1

Примітка. Розраховано автором на основі даних офіційної статистики України [100].

**Таблиця А.2 – Склад індексу економічної рівноваги промислових підприємств України за 2008–2017 рр.**

Показник	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.	2017 р.
Рентабельність операційної діяльності, %	4,80	1,77	3,50	4,69	3,35	3,03	1,60	0,90	4,20	4,80
Рівень зносу основних засобів, %	55,43	59,94	59,24	61,93	54,75	56,84	59,78	76,91	69,40	55,43
Індекс промислової продукції, %	95,00	79,40	112,20	108,00	99,30	95,70	89,90	87,00	102,80	95,00
Частка ВВП промисловості, %	26,14	23,47	21,91	21,50	21,29	19,70	20,30	19,46	20,85	26,14
Рівень проміжного споживання у промисловому виробництві, %	66,38	65,21	66,35	67,71	69,28	67,78	67,61	67,79	67,59	66,38

Примітка. Розраховано автором на основі даних офіційної статистики України [100].

Таблиця А.3 – Склад індексу інвестиційно-інноваційної активності підприємств України за 2008–2017 рр.

Показник	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.	2017 р.
Питома вага підприємств, що проваджували інновації, %	10,8	10,7	11,5	12,8	13,6	13,6	12,1	15,2	16,6	14,3
Питома вага реалізованої інноваційної продукції в обсязі промислової, %	5,9	4,8	3,8	3,8	3,3	3,3	2,5	1,4	1	0,7
Індекс капітальних інвестицій у промисловості, %	97,4	58,5	99,4	125,5	107,3	100,3	74,3	80,1	118,7	123,4
Частка емісії акцій промислових підприємств на ринку акцій України, %	39,1	37,9	41,9	7,02	24	13,51	0,71	1,39	3,34	2,5
Питома вага обсягу виконаних наукових і науково-технічних робіт у ВВП, %	0,9	0,95	0,9	0,79	0,8	0,8	0,69	0,64	0,5	0,5

Примітка. Розраховано автором на основі даних офіційної статистики України [100].

Таблиця А.4 – Склад індексу збалансованості державних фінансів України за 2008–2017 рр.

Показник	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.	2017 р.
Рівень перерозподілу ВВП через зведений бюджет, %	31,42	29,89	29,05	36,93	34,27	31,52	31,12	41,62	39,54	42,67
Відношення дефіциту державного бюджету до ВВП, %	1,32	3,89	5,95	1,81	3,8	4,42	4,98	2,28	2,94	1,6
Валові міжнародні резерви України, місяців імпорту	4,11	5,84	4,89	4,36	3,37	2,7	2,51	2,57	3,31	4,28
Рівень зовнішнього боргу до ВВП, %	56,48	88,2	86,27	77,37	76,84	77,51	95,83	131,03	121,71	103,94
Рівень боргового навантаження на експорт, %	118,7	190,6	169,4	142,1	150,0	166,2	193,0	248,4	246,7	292,4

Примітка. Розраховано автором на основі даних офіційної статистики України [72, 99].

Таблиця А.5 – Склад індексу макроекономічної рівноваги в Україні за 2008–2017 рр.

Показник	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.	2017 р.
Індекс інфляції, %	122,3	112,3	109,1	104,6	99,8	100,5	124,9	143,3	112,4	113,7
Рівень відкритості економіки, %	85,6	96,5	94,7	89,7	86,3	84,6	93,4	96,6	89,4	81,3
Рейтинг України за індексом процвітання (Legatum Prosperity Index), %	95	104	103	100	97	97	102	107	107	112
Рівень безробіття, %	6,4	8,8	8,1	7,9	7,5	7,2	9,3	9,1	9,3	9,4
Індекс зміни офіційного курсу національної грошової одиниці до долара США, середній за період, %	52,5	3,7	1,82	0,4	0,29	0,03	32,76	45,5	14,51	3,93

Примітка. Розраховано автором на основі даних офіційної статистики України та світового рейтингу країн [72, 99, 335].

Таблиця А.6 – Склад індексу добробуту домогосподарств в Україні за 2008–2017 рр.

Показник	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.	2017 р.
Темп росту заборгованості по заробітній платі в Україні, %	177,76	123,94	82,68	80,24	91,44	84,26	175,30	152,34	89,06	132,24
Співвідношення темпів приросту заощаджень та споживчих витрат домогосподарств України, одиниць	0,80	1,52	1,70	0,62	1,03	0,72	0,26	0,85	0,35	0,45
Реальний наявний дохід, у відсотках до відповідного періоду попереднього року	107,60	90,00	117,10	108,00	113,90	106,10	88,50	77,70	100,80	107,40
Частка витрат на харчування у бюджетах українських домогосподарств, %	48,90	50,00	51,60	51,30	50,10	50,10	51,90	53,10	49,80	47,90
Рівень бідності населення України, %	31,06	104,08	53,14	31,41	19,47	12,99	107,04	663,36	455,56	206,75

Примітка. Побудовано автором на основі даних офіційної статистики України [99, 100].

Таблиця А.7 – Склад індексу інвестиційного потенціалу економіки України за 2008–2017 рр.

Показник	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.	2017 р.
Загальний рівень трансформації заощаджень домогосподарств в інвестиційний капітал через сектор фінансового посередництва, %	-25,74	-10,84	24,23	36,02	49,50	56,47	49,89	57,66	63,36	64,80
Показник «фінансової глибокості», %	30,31	27,48	28,44	28,52	31,89	35,65	33,18	26,35	24,02	20,34
Рівень монетизації, %	54,40	53,35	55,39	52,73	55,04	62,04	61,07	50,22	46,27	40,53
Темп росту інвестиційних кредитів банків, %	171,99	96,76	77,03	75,80	72,37	174,45	119,36	83,52	85,77	95,46
Темп росту емісії довгострокових облігацій підприємств, %	110,04	158,77	55,40	75,71	143,11	82,64	68,31	39,37	48,34	102,40

Примітка. Розраховано автором на основі даних офіційної статистики України [72, 100, 110, 196].

Таблиця А.8 – Склад індексу схильності економіки України до фінансових спекуляцій за 2008–2017 рр.

Показник	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.	2017 р.
Рівень доларизації, %	30,73	31,80	29,14	30,51	31,53	26,60	31,33	30,63	31,63	31,07
Співвідношення обсягу торгівлі цінними паперами та ВВП, %	0,93	1,17	1,42	1,67	1,80	1,14	1,49	1,10	0,89	0,16
Співвідношення обсягу торгівлі іноземною валютою та ВВП, %	1,53	1,54	1,63	2,10	3,19	3,47	2,50	1,52	1,32	0,87
Питома вага готівки поза банками в загальному обсязі грошової маси, %	30,01	32,22	30,61	28,11	26,29	26,16	29,57	52,47	28,51	27,51
Співвідношення короткострокових і довгострокових депозитів банків, %	1,26	3,20	2,19	2,02	1,87	1,43	2,15	4,12	4,05	3,82

Примітка. Розраховано автором на основі даних офіційної статистики України [72, 100, 110].

Таблиця А.9 – Склад індексу стресостійкості інституціональної структури ринку фінансових послуг України за 2008–2017рр.

Показник	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.	2017 р.
Достатність (адекватність) регулятивного капіталу банків, %	14,01	18,08	20,83	18,9	18,06	18,26	15,6	12,74	12,69	16,1
Рентабельність капіталу банків, %	8,51	-32,52	-10,19	-5,27	3,03	0,81	-30,46	-51,91	-116,7	-15,96
Рівень капіталізації активів страхових компаній, %	4,42	4,6	4,19	3,7	4	4,53	4,48	3,07	2,35	1,92
Доходність активів недержавних пенсійних фондів, %	14,23	27,59	37,85	40,37	49,82	45,61	51,28	44,05	50,54	59,02
Рівень окупності витрат кредитних спілок, %	109,62	70,85	103,58	114,81	120,66	114,93	111,43	103,79	115,74	112,10
Рівень капіталізації активів ломбардів, %	0,055	0,068	0,082	0,093	0,111	0,104	0,109	0,112	0,139	0,117
Рівень фінансової стійкості фінансових компаній, %	46,43	37,63	35,49	50,57	53,6	45,1	29,67	28,39	26,63	23,77
Рівень капіталізації активів інститутів спільного інвестування, %	6,67	9,04	9,81	9,75	11,19	12,52	13,65	12,29	9,87	8,92
Частка активів банківського сектору, %	88,5	86,2	84,8	83,2	81,3	81,3	79,7	77,0	76,0	75,9
Частка небанківського сектору в інституціональній структурі ринку фінансових послуг, %	93,8	94,1	94,4	94,4	94,7	94,7	95	96,5	97,2	97,5

Примітка. Розраховано автором на основі даних офіційної статистики України [72, 100, 110, 196].

Таблиця А.10 – Індекси рівноважних станів в економіці України за 2008–2017 рр.

Інтегральні критерії	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.	2017 р.
Індекс фінансової рівноваги промислових підприємств	0,401	0,750	0,698	0,682	0,716	0,771	0,385	0,127	0,137	0,257
Індекс економічної рівноваги підприємств	0,565	0,376	0,571	0,426	0,376	0,319	0,317	0,076	0,324	0,024
Індекс інвестиційно-інноваційної активності підприємств	0,651	0,385	0,634	0,533	0,601	0,518	0,235	0,177	0,130	0,150
Індекс збалансованості державних фінансів	0,732	0,587	0,433	0,622	0,491	0,392	0,277	0,079	0,193	0,206
Індекс макроекономічної рівноваги	0,350	0,473	0,588	0,619	0,610	0,580	0,299	0,078	0,299	0,078
Індекс добробуту домогосподарств	0,440	0,515	0,588	0,446	0,652	0,548	0,113	-0,030	0,333	0,461
Індекс інвестиційного потенціалу економіки	0,399	0,348	0,276	0,319	0,490	0,673	0,533	0,203	0,142	0,086
Індекс схильності економіки до фінансових спекуляцій	0,439	0,226	0,406	0,240	0,051	0,353	0,194	0,057	0,233	0,360
Індекс стресостійкості інституціональної структури ринку фінансових послуг	0,422	0,603	0,519	0,502	0,471	0,479	0,610	0,692	0,873	0,537

Примітка. Розраховано автором на основі даних офіційної статистики України [72, 99, 100, 110, 196].



## Додаток Б

### *Динаміка основних показників промисловості України за 2008–2017 рр.*

Показник	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.	2017 р.
ВВП у фактичних цінах, млн грн	948 056	913 345	1 079 346	1 299 991	1 404 669	1 465 198	1 566 728	1 979 458	2 383 182	2 982 920
ВВП промисловості, млн грн	247 872	214 358	236 431	279 541	299 063	288 680	318 006	385 218	496 930	637 509
Частка ВВП промисловості в загальному обсязі ВВП, %	26,1	23,5	21,9	21,5	21,3	19,7	20,3	19,5	20,9	21,4
Індекс промислової продукції, %	95,0	79,4	112,2	108,0	99,3	95,7	89,9	87,0	102,8	100,4
Частка промислових підприємств в загальній кількості суб'єктів економічної діяльності, %	10,25	9,93	12,63	9,74	7,13	7,04	6,81	6,84	6,81	12,52
Частка активів промислових підприємств у сукупних активах суб'єктів всіх видів економічної діяльності, %	30,8	30,6	30,7	29,6	33,0	32,8	32,9	29,2	27,9	43,47
Співвідношення активів промислових підприємств та активів фінансових посередників, одиниць	1,43	1,02	1,21	1,25	1,40	1,35	1,27	1,47	1,71	1,70
ВВП переробної промисловості, млн грн	164 735	141 878	142 700	154 675	173 912	165 055	194 050	236 692	291 471	369 452

Продовж. дод. Б

Показник	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.	2017 р.
Індекс промислової продукції переробної промисловості, %	94,6	73,3	113,9	109,6	98	92,7	90,7	87,4	104,3	104,8
Частка ВВП переробної промисловості в загальному обсязі ВВП, %	17,4	15,5	13,2	11,9	12,4	11,3	12,4	12,0	12,2	12,4
Частка ВВП переробної промисловості в обсязі промислового виробництва, %	66,5	66,2	60,4	55,3	58,2	57,2	61,0	61,4	58,7	58,0
Рівень оновлення основних засобів промисловості, %	6,48	3,95	6,41	24,15	6,42	6,35	4,45	2,70	3,67	4,01*
Питома вага підприємств, що впроваджували інновації, %	10,8	10,7	11,5	12,8	13,6	13,6	12,1	15,2	16,6	14,3
Питома вага реалізованої інноваційної продукції в обсязі промислової, %	5,9	4,8	3,8	3,8	3,3	3,3	2,5	1,4	1,0	0,7
Індекс капітальних інвестицій у промисловість	97,4	58,5	99,4	125,5	107,3	100,3	74,3	80,1	118,7	123,4
Частка емісії акцій промислових підприємств на ринку акцій України, %	39,1	37,9	41,9	7,02	24	13,51	0,71	1,39	3,34	2,5
Фінансові результати від звичайної діяльності до оподаткування: прибуток (+), збиток (-), млн грн	20 243,2	-4 760,7	31 579,6	58 892,4	21 353,4	13 698,3	-166 414	-181 360,9	-7 569,6	85 429,5

Продовж. дод. Б

Показник	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.	2017 р.
Частка промислових підприємств, які одержали прибуток, %	59,6	58,5	57,5	60,8	60,7	62,3	62,4	72,6	72,5	71,6
Частка промислових підприємств, які одержали збиток, %	40,4	41,5	42,5	39,2	39,3	37,7	37,6	27,4	27,5	28,4
Рентабельність операційної діяльності промислових підприємств, %	4,8	1,8	3,5	4,7	3,4	3,0	1,6	0,9	4,2	6,6
Перший індикатор фінансової рівноваги, одиниць	0,621	0,583	0,547	0,528	0,596	0,578	0,460	0,335	0,321	0,363*
Другий індикатор фінансової рівноваги, одиниць	0,578	0,570	0,568	0,549	0,556	0,543	0,516	0,494	0,509	0,525*
Чисте запозичення, млрд грн	-243,37	-286,63	-351,33	-415,44	-474,93	-525,88	-683,07	-950,73	-1112,04	-973,41*
Дефіцит власних оборотних коштів промислових підприємств станом на кінець року, млрд грн	98,47	139,85	173,99	194,98	279,90	311,80	478,58	675,10	745,91	679,53
Коефіцієнт покриття на кінець року	1,207	1,107	1,058	1,089	1,092	1,218	0,995	0,929	0,891	0,927
Коефіцієнт автономії на кінець року	0,408	0,376	0,343	0,335	0,396	0,385	0,292	0,203	0,189	0,207
Коефіцієнт фінансового левериджу на кінець року	1,451	1,662	1,914	1,985	1,527	1,596	2,425	3,919	4,296	3,836
Частка необоротних активів, що фінансується за рахунок зобов'язань на кінець року, %	19,84	25,85	29,05	29,57	28,56	30,19	45,14	58,49	58,60	53,66

\* Дані уточнюються.

**Примітка.** Складено автором за даними офіційної статистики України [100].

## Додаток В

*Показники трансформації заощаджень домогосподарств в інвестиційний капітал через сектор фінансового посередництва в Україні за 2008–2017 рр.*

Показник	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.	2017 р.
Депозити домашніх господарств, всього станом на кінець року, млн грн	217 860	214 098	275 093	310 390	369 264	441 951	418 135	410 895	444 679	495 313
Кредити, надані фізичним особам, млн грн	280 490	241 249	209 538	201 224	187 629	193 529	211 215	174 869	163 333	174 182
Рівень інвестування заощаджень домогосподарств банками, %	-28,7	-12,7	23,8	35,2	49,2	56,2	49,5	57,4	63,3	64,8
Валові страхові премії, отримані від страховальників-фізичних осіб, млн грн	7 630,2	5 949	6 171,1	7 478,7	8 900,3	10 267,5	9 519,9	10 239,5	13 220	15 555,6
Валові страхові виплати страховальникам-фізичним особам, млн грн	3 206,4	2 804	2 436,4	2 210,6	2 469,8	2 637,5	2 862,6	3 197,5	3 796,9	4 976,5
Рівень інвестування заощаджень домогосподарств страховими компаніями, %	58,0	52,9	60,5	70,4	72,3	74,3	69,9	68,8	71,3	68,0
Внески членів кредитних спілок на депозитні рахунки (залишок на кінець періоду), млн грн	3 951,1	2 959,3	1 945	1 185,5	1 287,5	1 330,1	989,8	855,2	831,8	937
Кредити надані членам КС (залишок на кін. періоду), млн грн	5 572,8	3 909,1	3 349,5	2 237,4	2 531	2 349,1	1 994,4	1 792,7	1 799,5	1 902,3

Продовж. дод. В

Показник	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.	2017 р.
Рівень інвестування заощаджень домогосподарств кредитними спілками, %	-41,0	-32,1	-72,2	-88,7	-96,6	-76,6	-101,5	-109,6	-116,3	-103,0
Пенсійні внески всього, млн грн	582,9	754,6	925,4	1 102	1 313,7	1 587,5	1 808,2	1 886,8	1 895,2	1 897,3
Пенсійні виплати всього, млн грн	27,3	90,1	158,2	208,9	251,9	300,2	421,4	557,1	629,9	696,3
Загальний рівень інвестування недержавними пенсійними фондами пенсійних внесків, %	95,3	88,1	82,9	81,0	80,8	81,1	76,7	70,5	66,8	63,3
Інвестиції ІСІ з коштів фізичних осіб, млн грн	630	790	1 190	2 690	2 470	3 090	3 300	4 050	4 090	4 360
Мобілізовані фінансовими посередниками заощадження домогосподарств, всього, млн грн	230 071,3	223 796,3	284 399,1	321 795,0	381 980,6	456 705,3	432 016,3	426 120,2	462 820,8	511 805,6
Кредити й страхові виплати населенню, млн грн	289 296,5	248 052,2	215 482,1	205 880,9	192 881,7	198 815,8	216 493,4	180 416,3	169 559,3	181 757,1
Загальний рівень трансформації заощаджень домогосподарств в інвестиційний капітал, %	-25,7	-10,8	24,2	36,0	49,5	56,5	49,9	57,7	63,4	64,8

**Примітка.** Розраховано автором на основі даних офіційної статистики України [72, 110, 196].

## Додаток Г

### Динаміка рівня капіталізації економіки України у 2008–2017 рр.

Показник	01.01. 2008 р.	01.01. 2009 р.	01.01. 2010 р.	01.01. 2011 р.	01.01. 2012 р.	01.01. 2013 р.	01.01. 2014 р.	01.01. 2015 р.	01.01. 2016 р.	01.01. 2017 р.	01.01. 2018 р.
ВВП, млрд грн	720,7	948,1	913,3	1 079,3	1 300,0	1 404,7	1 465,2	1 566,7	1 979,5	2 383,1	2 982,9
Темп росту ВВП, %	132,5	131,5	96,3	118,2	120,4	108,1	104,3	106,9	126,3	120,4	125,2
Активи банків, млрд грн	599,4	926,1	880,3	942,1	1 054,3	1 127,2	1 278,1	1 316,9	1 254,4	1 256,3	1 263,5
Рівень капіталізації активів банків, %	83,17	97,68	96,38	87,28	81,10	80,25	87,23	84,05	63,37	52,72	42,36
Коефіцієнт мобілізації коштів банківською системою, %	36,47	35,45	33,82	36,24	35,65	38,63	43,48	40,65	36,41	33,87	27,17
Активи страхових компа- ній, млрд грн	32,21	41,93	41,97	45,24	48,12	56,23	66,39	70,26	60,7	56,1	57,4
Рівень капіталізації акти- вів страхових компаній, %	4,47	4,42	4,60	4,19	3,70	4,00	4,53	4,48	3,07	2,35	1,92
Активи недержавних пен- сійних фондів, млрд грн	0,280	0,610	0,858	1,144	1,387	1,660	2,090	2,469	1,980	2,139	2,466
Рівень капіталізації активів недержавних пенсійних фондів, %	0,04	0,06	0,09	0,11	0,11	0,12	0,14	0,16	0,10	0,09	0,08
Активи кредитних спілок, млрд грн	5,261	6,065	4,218	3,432	2,386	2,657	2,599	2,339	2,064	2,033	2,170
Рівень капіталізації акти- вів кредитних спілок, %	0,73	0,64	0,46	0,32	0,18	0,19	0,18	0,15	0,10	0,09	0,07
Активи фінансових компаній, млрд. грн.	6,012	7,581	10,23	11,89	29,70	36,40	39,78	51,27	71,2	67,4	70,3
Рівень капіталізації активів фінансових компаній, %	0,83	0,80	1,12	1,10	2,28	2,59	2,71	3,27	3,60	2,83	2,36

Продовж. дод. Г

Показник	01.01. 2008 р.	01.01. 2009 р.	01.01. 2010 р.	01.01. 2011 р.	01.01. 2012 р.	01.01. 2013 р.	01.01. 2014 р.	01.01. 2015 р.	01.01. 2016 р.	01.01. 2017 р.	01.01. 2018 р.
Активи ломбардів, млрд грн	0,368	0,525	0,619	0,888	1,204	1,558	1,519	1,710	2,218	3,317	3,763
Рівень капіталізації активів ломбардів, %	0,05	0,06	0,07	0,08	0,09	0,11	0,10	0,11	0,11	0,14	0,13
Активи інститутів спільного інвестування, млрд грн	40,78	63,27	82,54	105,9	126,8	160,2	183,4	213,8	243,3	235,2	266,2
Рівень капіталізації активів ІСІ, %	5,66	6,67	9,04	9,81	9,75	11,40	12,52	13,65	12,29	9,87	8,92
Сукупні активи фінан- сових посередників, млрд грн	684,3	1 046,1	1 020,7	1 110,6	1 263,9	1 385,9	1 573,9	1 658,7	1 635,9	1 622,5	1 665,8
Рівень капіталізації економіки України, %	94,95	110,33	111,76	102,9	97,22	98,66	107,42	105,88	82,64	68,08	55,84

**Примітка.** Розраховано автором на основі даних офіційної статистики України [72, 110, 196].

## Додаток Д

### Характеристика стадій статичної (С) та динамічної (Д) фінансової рівноваги ПрАТ «Домінік» за 2006–2017 рр.

Порядок формування фінансової рівноваги/Показник	2006 р.		2007 р.		2008 р.		2009 р.		2010 р.		2011 р.		2012 р.		2013 р.		2014 р.		2015 р.		2016 р.		2017 р.		
	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	
Перший етап																									
Перший порядок	1.1. «Золота пропорція» у структурі активів	-	-	-	-	+	-	-	-	+	+	+	-	-	-	-	-	-	+	+	-	-	-	-	
	1.2. Ліквідність виробленої продукції	+	-	+	-	-	+	-	+	-	+	+	+	-	+	-	-	-	+	+	-	+	-	-	
	1.3. Запас ліквідності, його динаміка та розміщення	-	-	-	-	-	+	+	-	-	+	+	-	-	-	+	+	+	+	+	-	+	+		
	1.4. Ліквідність дебіторської заборгованості	-	-	-	+	-	-	-	-	-	-	-	+	-	+	-	+	+	+	+	+	-	+	+	
	1.5. Капітал у ліквідній формі	+	-	+	-	+	+	+	+	-	-	+	+	+	-	+	+	+	-	+	+	+	-	+	



Продовж. дод. Д

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
Другий розділ	2.1. Загальний рівень платоспроможності підприємства	+	-	+	+	+	+	+	+	-	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	-
	2.2. Якість кредиторської заборгованості	+	+	-	+	+	+	-	+	-	+	+	+	+	-	+	+	+	+	+	+	+	+	+
	2.3. Диференціал фінансового левериджу	+	+	-	+	-	+	+	+	-	+	-	+	+	+	+	+	-	+	+	+	-	+	+
	2.4. Співвідношення динаміки змін власних оборотних коштів та поточної фінансової потреби	+	-	+	-	-	+	+	-	+	+	+	-	-	+	+	+	+	+	+	+	-	+	-
Другий етап	2.5. Фінансовий цикл	+	+	-	+	+	+	-	+	-	+	-	+	-	+	-	+	+	+	+	+	-	+	+
	3.1. Взаємозв'язок чистого прибутку з динамікою доходів та витрат	+	-	+	-	-	+	-	+	-	+	+	-	-	-	-	+	+	+	+	-	-	-	-

Продовж. дод. Д

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
І третій порядок	3.2. Збалансованість ліквідності, прибутковості та зміни інфляції	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
	3.3. Збалансованість ліквідності, прибутковості та зміни процентної ставки	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
	3.4. Збалансованість ліквідності, прибутковості та зміни валютного курсу	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
	3.5. Дотримання базових мікро-економічних умов балансу економічної ефективності та соціальної справедливості	+	-	-	+	+	-	-	+	+	+	+	-	-	-	-	+	+	+	+	-	-	+	-

Продовж. дод. Д

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
Четвертий порядок	4.1. «Золота пропорція» у структурі капіталу	+	-	+	+	+	+	+	+	-	+	+	+	-	+	+	+	-	+	+	+	+	+	+
	4.2. «Золоте правило фінансування»	+	-	+	+	+	+	-	+	-	+	+	+	-	+	-	+	+	+	+	+	-	+	-
	4.3. «Золоте правило балансу»	+	-	+	+	+	+	+	+	-	+	+	+	-	+	+	+	+	+	+	+	+	+	-
	4.4. Стан власних внутрішніх джерел формування фінансового потенціалу	+	-	+	+	+	+	+	+	-	+	+	-	-	+	+	+	+	+	+	+	-	+	-
	4.5. Ефект операційного левериджу та «золоте правило підприємства»	+	+	-	+	+	-	-	-	-	+	+	+	-	+	-	+	+	+	+	-	-	+	-
Третій етап																								
П'ятий порядок	5.1. Співвідношення фінансових важелів в активах і пасивах та динаміка їх складових	+	-	+	+	+	+	+	+	-	+	+	+	-	+	-	+	+	+	+	+	-	+	-

Продовж. дод. Д

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
5.2. Коефіцієнт внутрішнього зростання	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
5.3. Коефіцієнт стійкого зростання	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	-	+	-	+	+	+	+	+	+	+	+
5.4. Точка беззбитковості та запас фінансової міцності	+	-	+	-	+	+	+	-	+	-	+	+	+	-	+	-	+	+	+	+	+	-	+	-
5.5. Динаміка показників варіантності бізнесу	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	-	+	-	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+

**Примітка.** Визначено автором на основі аналізу фінансового стану ПрАТ «Домінік» за даними його фінансової звітності (<https://smida.gov.ua/>) [242].

## Додаток Е

*Вихідна база даних для прогнозування індексу стійкості фінансової рівноваги підприємств харчової промисловості України за 2006–2017 рр.*

Показник	2006 р.	2007 р.	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.	2017 р.
Індекс інфляції, %	111,6	116,6	122,3	112,3	109,1	104,6	99,8	100,5	124,9	143,3	112,4	113,7
Середньозважена процентна ставка за банківськими кредитами, наданими резидентам (крім інших депозитних корпорацій) в національній валюті, %	15,4	14,4	17,8	20,9	15,7	16	18,4	16,6	17,2	21,3	18,23	15,13
Девальвація (-), ревальвація (+) української гривні, %	0	0	-52,5	-3,7	-1,82	-0,4	-0,29	-0,03	-32,76	-45,51	-14,51	-3,93
Рівень бідності населення України, %	25,0	22,0	31,1	104,1	53,1	31,4	19,5	13,0	107,0	663,4	455,6	206,8
Індекс цін реалізованої сільськогосподарської продукції, %	102,4	138	110,3	106,4	130	113,6	106,8	97,1	124,3	154,5	109,0	111,5
Співвідношення експорту та імпорту продукції харчової промисловості, одиниць	0,843	0,983	0,94	1,026	1,026	0,971	1,178	1,105	1,19	1,535	1,413	1,461

Продовж. дод. Е

Показник	2006 р.	2007 р.	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.	2017 р.
Рівень капіталізації банківської системи України (норматив адекватності регулятивного капіталу банків, Н2), %	14,19	13,92	14,01	18,08	20,83	18,9	18,06	18,26	15,6	12,74	12,69	16,10
Індекс стійкості фінансової рівноваги підприємств харчової промисловості, одиниць	0,221	0,254	-0,014	0,272	0,492	0,569	0,693	0,776	0,707	0,821	0,737	0,640

Примітка. Розраховано автором на основі даних офіційної статистики України [72, 99, 100].

## Додаток Ж

*Вихідна база даних для прогнозування індексу стабільності фінансової рівноваги підприємств харчової промисловості України за 2006–2017 рр.*

Показник	2006 р.	2007 р.	2008 р.	2009 р.	2010 р.	2011 р.	2012 р.	2013 р.	2014 р.	2015 р.	2016 р.	2017 р.
Темп росту першого індикатора фінансової рівноваги, %	95,707	103,865	82,279	122,680	110,774	107,965	103,296	109,127	98,661	106,012	95,715	95,483
Темп росту другого індикатора фінансової рівноваги, %	81,285	110,706	88,236	122,260	127,418	107,476	106,767	109,662	105,789	102,654	97,630	95,363
Темп росту коефіцієнта покриття, %	95,626	110,522	89,367	111,813	93,021	103,343	98,426	118,467	87,474	108,294	75,547	94,423
Темп росту рівня окупності витрат, %	101,365	101,938	88,942	113,281	99,022	99,486	102,529	100,077	96,582	100,840	96,962	98,842
Темп росту коефіцієнта внутрішнього зростання, %	180,004	112,407	51,199	170,786	140,691	125,758	134,916	116,263	79,562	100,871	84,542	91,883
Темп росту коефіцієнта стійкого зростання, %	196,854	113,583	57,869	149,248	151,507	120,095	156,428	101,521	86,979	79,165	92,771	97,192
Темп росту балансового курсу акції, %	120,448	96,844	84,277	105,448	119,875	114,409	119,077	96,320	108,576	136,939	101,358	100,147
Індекс стабільності фінансової рівноваги підприємств харчової промисловості, одиниць	0,387	0,268	0,059	0,456	0,406	0,278	0,237	0,279	0,186	0,517	0,057	0,197

**Примітка.** Розраховано автором на основі даних офіційної статистики України [242].

Наукове видання

ГУДЗЬ Тетяна Павлівна

**ТЕОРІЯ І МЕТОДОЛОГІЯ  
ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВОЇ  
РІВНОВАГИ ПІДПРИЄМСТВА**

**МОНОГРАФІЯ**

Головний редактор *М. П. Гречук*  
Комп'ютерне верстання *О. С. Корніліч*

Формат 60х84/16. Ум. друк. арк. 27.  
Тираж 300 пр. Зам. № 006/1518.

Видавець і виготовлювач  
Вищий навчальний заклад Укоопспілки  
«Полтавський університет економіки і торгівлі»,  
к. 115, вул. Коваля, 3, м. Полтава, 36014; ☎(0532) 50-24-81

Свідцтво про внесення до Державного реєстру видавців, виготівників і  
розповсюджувачів видавничої продукції ДК № 3827 від 08.07.2010 р.